

UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

Departamento de Economía Financiera y Contabilidad II

(Contabilidad)



**ANÁLISIS CONTABLE DEL PROCESO DE
FORMACIÓN, DESARROLLO Y
DIVERSIFICACIÓN DEL SECTOR DE LA
CONSTRUCCIÓN: EL CASO DE LAS CINCO
GRANDES CONSTRUCTORAS ESPAÑOLAS
COTIZADAS EN IBEX-35 (1997-2005) Y HECHOS
POSTERIORES SIGNIFICATIVOS.**

MEMORIA PARA OPTAR AL GRADO DE DOCTOR

PRESENTADA POR

Eugenio Francisco Moñibas García

Bajo la dirección de los doctores

Esther Fidalgo Cerviño

Antonio Prado Martín

Madrid, 2010

ISBN: 978-84-693-7816-8

© Eugenio Francisco Moñibas García, 2010

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES
UNIVERSIDAD COMPLUTENSE - MADRID**

***DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA FINANCIERA Y CONTABILIDAD II
(Contabilidad)***

TESIS

Título

Análisis contable del proceso de formación, desarrollo y diversificación del sector de la construcción: el caso de las cinco grandes constructoras españolas cotizadas en el IBEX-35 (1997-2005) y hechos posteriores significativos.

*Volumen Primero – Desarrollo
- Bibliografía*

**Doctorando:
Eugenio F. Moñibas García**

**Directores:
Dra. Dña. Esther Fidalgo Cerviño y
Dr. D. Antonio Prado Martín**

INDICE

	Página
Capítulo 1. Introducción	1
1.1 Motivaciones para llevar a cabo un trabajo de investigación sobre los Grupos Constructores del IBEX-35 en el periodo 1997-2008.	1
1.1.1 El Sector de la Construcción en España entre 1997 y 2006	1
1.1.2 Las Constructoras en el IBEX-35 entre 1997 y 2008	5
1.2 Objetivos y Fases del trabajo	7
1.2.1 Objetivos	7
1.2.2 Fases del trabajo	8
1.3 Metodología de la investigación	9
1.3.1 Detalle de objetivos específicos	9
1.3.2 Contenido del trabajo de investigación	10
1.3.3 Revisión doctrinal	11
1.4 Importancia de la investigación	12
 Capítulo 2. Análisis y evolución del Grupo Acciona, S. A.	 14
2.1 Génesis del Grupo Acciona, S.A.	14
2.2 Capital social y Autocartera	14
2.2.1 Movimientos de Capital	14
2.2.2 Autocartera	15
2.3 Bolsa	15
2.3.1 Precios de las acciones. Capitalización	15
2.3.2 Ratios	17
2.3.2.1 Beneficio por acción	17
2.3.2.2 Dividendo por acción	17
2.3.2.3 Fondos propios por acción	17
2.3.2.4 Rentabilidad por dividendo	17
2.3.2.5 Pay-out	18
2.3.2.6 Per	18
2.3.2.7 Otros ratios	18
2.4 Actividades	19
2.4.1 Cifra de negocios	19
2.4.2 Resultados	19
2.4.3 Personal	20
2.4.4 Mercados	21
2.5 Segmentos de Actividad (Líneas de negocio)	21
2.5.1 Cifra de negocio	22
2.5.2 Resultados	
2.5.3 Cambio de Normas Contables – Plan General de Contabilidad a Normas Internacionales de Información Financiera – 2004	23
2.6 Infraestructuras (Construcción, Auxiliares de la Construcción, Ingeniería, Inmobiliaria, Concesiones de Infraestructuras)	23
2.6.1 Cifra de negocio	23
2.6.2 Resultados	24
2.6.3 Personal	25
2.6.4 Mercados	25
2.6.5 Tipo de obra	26
2.6.6 Tipo de Clientes	26
2.6.7 Cartera de Obra	26
2.6.8 Cambio de Normas Contables	26
2.7 Energía	27
2.7.1 Cifra de negocio	27
2.7.2 Resultados	27
2.7.3 Personal	28
2.7.4 Mercados	28
2.8 Servicios	28
2.8.1 Urbanos y Medioambientales	28
2.8.1.1 Cifra de negocio	28
2.8.1.2 Resultados	29

2.8.2 Servicios Logísticos y Aeroportuarios	30
2.8.2.1 Cifra de negocio	30
2.8.2.2 Resultados	31
2.8.2.3 Personal	32
2.8.2.4 Mercados	32
2.8.3 Total Servicios	32
2.8.3.1 Cifra de negocios	32
2.8.3.2 Resultados	33
2.9 Otros negocios y participaciones	35
2.9.1 Cifra de negocio	35
2.9.2 Resultados	36
2.10 Balance de Situación	37
2.10.1 Activo	38
2.10.2 Pasivo	40
2.10.3 Circulante de explotación	42
2.10.4 Otras partidas del Balance	43
2.10.5 Ratios	43
2.10.6 Movimientos de fondos propios	44
2.10.7 Segmentación de la información	45
2.10.8 Deudas fuera de Balance	47
2.10.9 Variaciones de Balance	47
2.11 Cuentas de Pérdidas y Ganancias	49
2.11.1 Composición	49
2.11.2 Valor de la producción y su aplicación	50
2.11.3 Aplicación de las Normas NIIF–Cuenta de Pérdidas y Ganancias 2004	51
2.11.4 Cuenta de Pérdidas y Ganancias por Segmentos 2004-2005	51
2.12 Situación de Endeudamiento	52
2.13 Flujos de Tesorería	54
2.14 Conclusiones	55
2.14.1 Bolsa	55
2.14.2 Cifra de negocio	55
2.14.3 Beneficio neto	56
2.14.4 Mercados	57
2.14.5 Empleo	58
2.14.6 Balance de Situación	58
2.14.7 Endeudamiento	58
2.14.8 Incidencia del cambio a Normas NIIF	58
Capítulo 3. Análisis y evolución del Grupo Actividades de Construcción y Servicios, S.A. (ACS, S. A.)	60
3.1 Génesis del Grupo ACS	60
3.2 Capital Social y Autocartera	61
3.2.1 Movimientos de capital	61
3.2.2 Autocartera	62
3.3 Bolsa	62
3.3.1 Precio de las acciones	62
3.3.2 Ratios	63
3.3.2.1 Beneficio por acción	63
3.3.2.2 Dividendo por acción	63
3.3.2.3 Cash-flow por acción	63
3.3.2.4 Fondos propios por acción	63
3.3.2.5 Rentabilidad por dividendo	64
3.3.2.6 Rentabilidad bursátil	64
3.3.2.7 Pay-out	64
3.3.2.8 PER	65
3.3.2.9 Capitalización-recursos propios	65
3.4 Actividades	65
3.4.1 Cifra de negocios	65
3.4.2 Resultados	67
3.5 Grupo Dragados – 2002-2003	70

3.6 Cambio de Normas Contables – Plan General de Contabilidad a Normas Internacionales de Información Financiera – 2004	71
3.7 Resultados Legales (Oficiales)	72
3.8 Construcción	72
3.8.1 Cifra de negocio	72
3.8.2 Resultados	73
3.8.3 Cartera de Obras	74
3.8.4 Mercados	75
3.9 Servicios Industriales	76
3.9.1 Cifra de negocio	76
3.9.2 Resultados	77
3.9.3 Cartera de Obras	78
3.9.4 Mercados	78
3.10 Servicios y Concesiones	79
3.10.1 Cifra de negocio	79
3.10.2 Resultados	80
3.10.3 Cartera de Obras	81
3.10.4 Mercados	81
3.11 Ajustes y Matriz	82
3.12 Balance de Situación	83
3.12.1 Activo	83
3.12.2 Pasivo	86
3.12.3 Consideraciones especiales sobre inmovilizado financiero	88
3.12.4 Circulante de explotación	88
3.12.5 Ratios	89
3.12.6 Segmentación de la Información	90
3.12.7 Deudas fuera de Balance	91
3.12.8 Variaciones del Balance	91
3.13 Cuentas de Pérdidas y Ganancias	93
3.13.1 Composición	93
3.13.2 Periodificación de indemnizaciones y provisiones extraordinarias	95
3.14 Situación de Endeudamiento	97
3.15 Flujos de Tesorería	98
3.16 Conclusiones	99
3.16.1 Bolsa	99
3.16.2 Cifra de negocio	100
3.16.3 Beneficio neto	101
3.16.4 Mercados	102
3.16.5 Empleo	102
3.16.6 Balance de Situación	102
3.16.7 Endeudamiento	103
3.16.8 Incidencia del cambio a Normas NIIF	103
Capítulo 4. Análisis y evolución del Grupo Fomento de Construcciones y Contratas, S. A. (FCC, S. A.)	104
4.1 Génesis del Grupo FCC, S.A.	104
4.2 Capital social y autocartera	104
4.2.1 Movimientos de capital	104
4.2.2 Autocartera	104
4.3 Bolsa	105
4.3.1 Precio de las acciones	105
4.3.2 Ratios	106
4.3.2.1 Beneficio por acción	106
4.3.2.2 Dividendo por acción	106
4.3.2.3 Fondos propios por acción	106
4.3.2.4 Rentabilidad por dividendo	107
4.3.2.5 Pay-out	107
4.3.2.6 Per	107
4.4 Actividades	108
4.4.1 Cifra de negocios	108

4.4.2 Resultados	108
4.4.3 Personal	109
4.4.4 Mercados	109
4.5 Segmentos de Actividad (Líneas de negocio)	110
4.5.1 Cifra de negocio	110
4.5.2 Resultados	110
4.5.3 Cambio de Normas Contables – Plan General de Contabilidad a Normas Internacionales de Información Financiera	112
4.6 Construcción	112
4.6.1 Cifra de negocio	112
4.6.2 Resultados	113
4.6.3 Personal	114
4.6.4 Mercados	114
4.6.5 Tipo de Obra	115
4.6.6 Tipo de Clientes	115
4.6.7 Cartera de Obra	116
4.6.8 Cambio de Normas Contables	116
4.7 Cemento	116
4.7.1 Cifra de negocio	116
4.7.2 Resultados	117
4.8 Servicios (Segmentos de “Servicios”-Medioambientales y “Servia”-Entorno Urbano y Logística)	118
4.8.1 “Servicios” – Medioambientales	118
4.8.1.1 Cifra de negocio	118
4.8.1.2 Resultados	118
4.8.2 “Servia” – Entorno Urbano y Logística	119
4.8.2.1 Cifra de negocio	119
4.8.2.2 Resultados	119
4.8.3 Conjunto de Servicios	120
4.8.3.1 Cifra de negocio	120
4.8.3.2 Resultados	120
4.9 Otros negocios	122
4.9.1 Cifra de negocio	122
4.9.2 Resultados	123
4.10 Balance de Situación	124
4.10.1 Activos	124
4.10.2 Pasivos	126
4.10.3 Circulante de explotación	128
4.10.4 Otras partidas del Balance	129
4.10.5 Ratios	129
4.10.6 Movimientos de fondos propios 2005	130
4.10.7 Segmentación de la Información	130
4.10.8 Deudas fuera de Balance	132
4.10.9 Variaciones de Balances	132
4.11 Cuentas de Pérdidas y Ganancias	134
4.11.1 Composición	134
4.11.2 Valor de la producción y su aplicación	136
4.11.3 Aplicación de la Norma NIIF – Cuenta de Pérdidas y Ganancias 2004	136
4.11.4 Cuenta de Pérdidas y Ganancias por Segmentos 2004-2005	136
4.12 Situación de Endeudamiento	137
4.13 Flujos de Tesorería	139
4.14 Flujos de Tesorería por Segmentos	140
4.15 Conclusiones	141
4.15.1 Bolsa	141
4.15.2 Cifra de negocio	142
4.15.3 Beneficio neto	143
4.15.4 Mercados	144
4.15.5 Empleo	144
4.15.6 Balance de Situación	144
4.15.7 Endeudamiento	145

4.15.8 Incidencia del cambio a Normas NIIF	145
Capítulo 5. Análisis y evolución del Grupo Ferrovial, S. A.	146
5.1 Génesis del Grupo Ferrovial	146
5.2 Capital Social y Autocartera	146
5.2.1 Movimientos de capital	146
5.2.2 Autocartera	146
5.3 Bolsa	147
5.3.1 Precio de las acciones	147
5.3.2 Ratios	148
5.3.2.1 Beneficio por acción	148
5.3.2.2 Dividendo por acción	148
5.3.2.3 Rentabilidad por dividendo	149
5.3.2.4 Rentabilidad bursátil	149
5.3.2.5 Pay-out	149
5.3.2.6 Per	150
5.4 Actividades	150
5.4.1 Cifra de negocios	150
5.4.2 Resultados	151
5.4.3 Personal	151
5.4.4 Mercados	152
5.5 Segmentos de Actividad (Líneas de negocio)	152
5.5.1 Cifra de negocios	152
5.5.2 Resultados	153
5.5.3 Cambio de Normas Contables –Plan General de Contabilidad a Normas Internacionales de Información Financiera – 2004	154
5.6 Construcción	154
5.6.1 Cifra de negocio	154
5.6.2 Resultados	155
5.6.3 Mercados	156
5.6.4 Tipo de Obra	156
5.6.5 Cartera de Obra	157
5.6.6 Cambio de Normas Contables de las PGC a las NIIF.	157
5.7 Infraestructuras	157
5.7.1 Cifra de negocio	157
5.7.2 Resultados	158
5.7.3 Cambio de Normas Contables de las PGC a las NIIF.	159
5.8 Inmobiliario	159
5.8.1 Cifra de negocio	159
5.8.2 Resultados	159
5.8.3 Cambio de Normas Contables de las PGC a las NIIF.	160
5.9 Servicios	161
5.9.1 Cifra de negocio	161
5.9.2 Resultados	161
5.9.3 Cambio de Normas Contables de las PGC a las NIIF.	162
5.10 Otros negocios, y Ajustes	162
5.10.1 Cifra de negocio	163
5.10.2 Resultados	163
5.11 Balance de Situación	163
5.11.1 Activos	163
5.11.2 Pasivos	165
5.11.3 Circulante de explotación	168
5.11.4 Otras partidas del Balance	168
5.11.5 Ratios	168
5.11.6 Movimientos de fondos propios 2005	169
5.11.7 Segmentación de la Información	170
5.11.8 Deudas fuera de Balance	171
5.11.9 Variaciones de Balance	171
5.12 Cuenta de Pérdidas y Ganancias	173
5.12.1 Composición	

5.12.2 Valor de la producción y su aplicación	176
5.12.3 Aplicación de las Normas NIIF–Cuenta de Pérdidas y Ganancias 2004	176
5.12.4 Cuenta de Pérdidas y Ganancias por Segmentos 2004-2005	176
5.13 Situación de Endeudamiento	177
5.14 Flujos de Tesorería	179
5.15 Flujos de Tesorería por Segmentos	180
5.16 Conclusiones	181
5.16.1 Bolsa	181
5.16.2 Cifra de negocio	182
5.16.3 Beneficio neto	183
5.16.4 Mercados	184
5.16.5 Empleo	184
5.16.6 Balance de Situación	184
5.16.7 Endeudamiento	185
5.16.8 Incidencia del cambio a Normas NIIF	185
Capítulo 6. Análisis y evolución del Grupo Sacyr-Vallehermoso, S.A.	187
6.1 Génesis del Grupo Sacyr-Vallehermoso	187
6.2 Capital social y Autocartera	187
6.2.1 Movimientos de capital	188
6.2.2 Autocartera	188
6.3 Bolsa	188
6.3.1 Precios de las acciones	188
6.3.2 Ratios	189
6.3.2.1 Beneficio por acción	189
6.3.2.2 Dividendo por acción	189
6.3.2.3 Cash-flow por acción	189
6.3.2.4 Rentabilidad por dividendo	190
6.3.2.5 Pay-out	190
6.3.2.6 Per	190
6.4 Actividades	191
6.4.1 Cifra de negocios	191
6.4.2 Resultados	192
6.4.3 Personal	193
6.4.4 Mercados	193
6.5 Segmentos de Actividad (Líneas de negocio)	194
6.5.1 Cifra de negocio	194
6.5.2 Resultados	194
6.5.3 Cambio de Normas Contables –Plan General de Contabilidad a Normas Internacionales de Información Financiera – 2004	196
6.6 Construcción	196
6.6.1 Cifra de negocio	196
6.6.2 Resultados	197
6.6.3 Tipo de obra	198
6.6.4 Cartera de Obra	198
6.6.5 Cambio de Normas Contables de las PGC a las NIIF	199
6.7 Concesiones	199
6.7.1 Cifra de negocio	199
6.7.2 Resultados	200
6.7.3 Cartera de Obra	201
6.7.4 Cambio de Normas Contables de las PGC a las NIIF	201
6.8 Servicios	201
6.8.1 Cifra de negocio	201
6.8.2 Resultados	202
6.8.3 Cartera de Obra	203
6.8.4 Cambio de Normas Contables de las PGC a las NIIF	204
6.9 Promoción Inmobiliaria	204
6.9.1 Cifra de negocio	204
6.9.2 Resultados	204
6.9.3 Cambio de Normas Contables de las PGC a las NIIF	206

6.10 Patrimonio	206
6.10.1 Cifra de negocio	206
6.10.2 Resultados	206
6.10.3 Cambio de Normas Contables de las PGC a las NIIF	208
6.11 Ajustes y Holding	208
6.11.1 Cifra de negocio	208
6.11.2 Resultados	208
6.12 Balance de Situación	209
6.12.1 Activos	210
6.12.2 Pasivos	212
6.12.3 Circulante de explotación	214
6.12.4 Otras partidas del Balance	214
6.12.5 Ratios	215
6.12.6 Movimientos de fondos propios 2005	216
6.12.7 Segmentación de la Información	216
6.12.8 Deudas fuera de Balance	218
6.12.9 Variaciones de Balances	218
6.13 Cuenta de Pérdidas y Ganancias	220
6.13.1 Composición	220
6.13.2 Valor de la producción y su aplicación	222
6.13.3 Aplicación de la Norma NIIF–Cuenta de Pérdidas y Ganancias 2004	222
6.13.4 Cuenta de Pérdidas y Ganancias por Segmentos 2004-2005	223
6.14 Situación de Endeudamiento	224
6.15 Flujos de Tesorería	226
6.16 Conclusiones	226
6.16.1 Bolsa	226
6.16.2 Cifra de negocio	227
6.16.3 Beneficio neto	228
6.16.4 Mercados	229
6.16.5 Empleo	229
6.16.6 Balance de Situación	229
6.16.7 Endeudamiento	230
6.16.8 Incidencia del cambio a Normas NIIF	230
6.16.9 Otras consideraciones	231
 Capítulo 7. Análisis de otros estudios comparativos Inter-grupos	 232
7.1 Central de Balances del Banco de España – Estudio sobre Empresas no financieras	232
7.1.1 Contenido del estudio de la Central de Balances del Banco de España relativo a Empresas no Financieras	232
7.1.2 Análisis de los Informes de la Central de Balances del Banco de España de Empresas no financieras	233
7.2 Balances de Situación, Cuentas de Pérdidas y Ganancias y Ratios Sectoriales – Estudio a partir de la Base de Datos SABE	235
7.2.1 Contenido del estudio	235
7.2.2 Análisis de su contenido	235
7.3 Análisis de las Cuentas Patrimoniales de las Sociedades no financieras por la Comunidad de Madrid	236
7.3.1 Contenido del estudio	237
7.3.2 Análisis de su contenido	238
 Capítulo 8. Análisis de Resultados: Situación y evolución del Sector de la Construcción en España (1997-2005) a través de los Grupos en el IBEX-35.	 239
8.1 Definición del Perímetro	239
8.2 Evolución del capital social y ratios bursátiles	239
8.2.1 Cotizaciones	240
8.2.2 Acciones en circulación	240
8.2.3 Capitalización	240
8.2.4 Revalorización	241
8.2.5 Ratios	241

8.2.5.1 PER	241
8.2.5.2 Beneficio por acción	242
8.2.5.3 Pay-out	243
8.2.5.4 Rentabilidad por dividendo	243
8.2.5.5 Rentabilidad bursátil	244
8.3 Segmentos de Actividad (Líneas de negocio)	245
8.4 Mercados	245
8.5 Actividades	245
8.5.1 Cifra de negocios	245
8.5.2 Empleo generado	251
8.6 Pérdidas y Ganancias	251
8.6.1 Beneficio bruto de explotación	251
8.6.2 Beneficio neto de explotación	252
8.6.3 Beneficio de las actividades ordinarias	253
8.6.4 Beneficio antes de impuestos	254
8.6.5 Resultado consolidado del ejercicio	255
8.6.6 Resultado neto de la Sociedad Dominante	256
8.6.7 Aportaciones al Grupo Consolidado	257
8.6.7.1 Beneficio bruto de explotación	257
8.6.7.2 Beneficio neto de explotación	258
8.6.7.3 Beneficio de las actividades ordinarias	259
8.6.7.4 Beneficio antes de impuestos	259
8.6.7.5 Resultado consolidado del ejercicio	260
8.6.7.6 Resultado neto de la Sociedad Dominante	261
8.7 Balance de Situación	262
8.7.1 Balance total	262
8.7.2 Activos no corrientes	263
8.7.3 Activos corrientes	263
8.7.4 Patrimonio de la Sociedad Dominante	264
8.7.5 Patrimonio de los Minoritarios	265
8.7.6 Pasivos no exigibles	266
8.7.7 Pasivos no corrientes	267
8.7.8 Pasivos no exigibles + Pasivos no corrientes	268
8.7.9 Pasivos corrientes	268
8.8 Pérdidas y Ganancias. Variaciones por cambio a Normas NIIF en 2004	269
8.9 Balance de Situación. Variaciones por cambio a Normas NIIF en 2004	271
8.10 Situación de Endeudamiento	273
8.11 Flujos de Tesorería	276
Capítulo 9. Análisis de la evolución posterior del Sector (años 2006 al 2008)	279
9.1 Análisis de los hechos más significativos del año 2006 de las Constructoras del IBEX-35	279
9.1.1 Cuentas de Pérdidas y Ganancias	280
9.1.2 Balances de Situación	282
9.1.3 Situación de Endeudamiento	285
9.2. Análisis de los hechos más significativos del año 2007 de las Constructores del IBEX-35	287
9.2.1 Cuentas de Pérdidas y Ganancias	288
9.2.2 Balances de Situación	291
9.2.3 Situación de Endeudamiento	294
9.3. Análisis de los hechos más significativos del año 2007 de las Constructores del IBEX-35	296
9.3.1 Cuentas de Pérdidas y Ganancias	297
9.3.2 Balances de Situación	301
9.3.4 Situación de Endeudamiento	304
9.4 Análisis de tendencias 2006 a 2008	306
9.4.1 Cuentas de Pérdidas y Ganancias	307
9.4.2 Balances de Situación	310
9.4.3 Situación de Endeudamiento	314

Capítulo 10. Análisis de Resultados y Conclusiones	316
10.1 Análisis de Resultados	316
10.1.1 Respecto a Movimientos de Capital, Cotización, Capitalización y Ratios bursátiles	316
10.1.2 Respecto a los Segmentos de Actividad (Líneas de negocio), Cifra de negocios y Empleo generado	317
10.1.3 Respecto a los Resultados obtenidos	317
10.1.4 Respecto a la composición de los Balances de Situación	318
10.1.5 Respecto a las variaciones por aplicación de las Normas NIIF	319
10.1.6 Respecto a la cuantía y los niveles de Endeudamiento Neto	320
10.1.7 Respecto a otras circunstancias no cuantificables	320
10.1.8 Respecto a su posicionamiento para el futuro	321
10.1.9 Respecto a los aspecto significativos de 2006 a 2008	321
10.2 Conclusiones y Aportaciones	321
 ANEXOS:	
 Documentación y Bibliografía utilizada	323
 Cuadros de datos (Volumen segundo)	

Índice de Gráficos

Anexo al desarrollo del Punto:

Capítulo 1. Introducción

I-1.1 PIB.y Producción Construcción en España	1.1.1
I-1.2 Producción/PIB	1.1.1
I-1.3 % Crecimiento Producción/PIB	1.1.1
I-2 Crecimiento de los Precios de Coste de Producción	1.1.1
I-3 Crecimientos reales por Sectores	1.1.1
I-4 Licitación Pública	1.1.1
I-5.1 Empleo en Construcción- Personas empleadas	1.1.1
I-5.2 Nivel Empleo Construcción sobre el Total del Empleo	1.1.1
I-7 Capitalización Empresas Constructoras del IBEX-35	1.1.2

Capítulo 2. Análisis y evolución del Grupo Acciona, S.A.

BO-1 N° de acciones equivalentes	2.2.1
BO-2 Precio de las acciones	2.3.1
BO-3 Revalorización de las acciones	2.3.1
BO-4 Capitalización	2.3.1
BO-5 Datos por acción-equivalentes	2.3.2.1, 2.3.2.2, 2.3.2.3
BO-6 Rentabilidad por dividendo	2.3.2.4
BO-7 Pay-out	2.3.2.5
BO-8 Per	2.3.2.6
A-1 Actividad total – Producción	2.4.1
A-2 Actividad total – Resultados	2.4.2
A-3 Actividad total – % Resultados	2.4.2
A-4 Actividad total – Personal	2.4.3
A-5 Actividad total – Mercado Interior –Exterior	2.4.4
A-6 Actividad total – Distribución de la Producción	2.5.1
A-7 Actividad total – Distribución Beneficio antes de impuestos	2.5.2
A-8 Actividad total – Distribución Beneficio neto	2.5.2
I-1 Infraestructuras – Cifra de negocio	2.6.1
I-2 Infraestructuras - % s/cifra negocio total	2.6.1
I-3 Infraestructuras – Resultados	2.6.2
I-4 Infraestructuras - % Resultados	2.6.2
I-5 Infraestructuras – Producción por Mercados	2.6.4
I-6 Infraestructuras – Producción por Tipo de Obra	2.6.5
I-7 Infraestructuras – Producción por Tipo de Clientes	2.6.6
E-1 Energía – Cifra de negocio	2.7.1
E-2 Energía - % s/cifra negocio total	2.7.1
E-3 Energía – Resultados	2.7.2
E-4 Energía - % Resultados	2.7.2
SU-1 Servicios Urbanos y Medioambientales – Cifra de negocio	2.8.1.1
SU-2 Servicios Urbanos y Medioambientales – % s/cifra negocio total	2.8.1.1
SU-3 Servicios Urbanos y Medioambientales – Resultados	2.8.1.2
SU-4 Servicios Urbanos y Medioambientales – % Resultados	2.8.1.2
SL-1 Servicios Logísticos y Aeroportuarios – Cifra de negocio	2.8.2.1
SL-2 Servicios Logísticos y Aeroportuarios – % s/cifra de negocio total	2.8.2.1
SL-3 Servicios Logísticos y Aeroportuarios – Resultados	2.8.2.2
SL-4 Servicios Logísticos y Aeroportuarios - % Resultados	2.8.2.2
S-1 Servicios – Cifra de negocio	2.8.3.1
S-2 Servicios – Aportación a la cifra de negocio	2.8.3.1
S-3 Servicios - % s/cifra de negocio total	2.8.3.1
S-4 Servicios – Beneficio Bruto de Explotación	2.8.3.2
S-5 Servicios – Beneficio antes de impuestos	2.8.3.2
S-6 Servicios – Beneficio Neto	2.8.3.2
S-7 Servicios - % s/Beneficio de Explotación total	2.8.3.2
S-8 Servicios - % s/Beneficio antes de impuestos total	2.8.3.2
S-9 Servicios - % s/Beneficio Neto total	2.8.3.2
O-1 Otros negocios y participadas – Cifra de negocio	2.9.1

O-2 Otros negocios y participadas – Beneficio antes de impuestos	2.9.1
O-3 Otros negocios y participadas – Beneficio Neto	2.9.2
O-4 Otros negocios y participadas – Aportación a los Beneficios totales	2.9.2
AJ-1 Ajustes en cifra de negocio	2.9.1
AJ-2 Ajustes en cifra de negocio - % sobre el Total	2.9.1
AJ-3 Extraordinarios	2.9.2
B-1 Activo/Pasivo total	2.10
B-2-1 Activo - % Composición	2.10.1
B-2-2 Activo - % Composición –2	2.10.1
B-3 Activos no corrientes - % Composición	2.10.1
B-4 Activos corrientes- % Composición	2.10.1
B-5 Pasivo - % Composición	2.10.2
B-5-2 Pasivo - % Composición –2	2.10.2
B-6 Patrimonio de la Dominante - % Composición	2.10.2
B-7 Pasivos no corrientes - % Composición	2.10.2
B-8 Pasivos corrientes - % Composición	2.10.3
B-9 Ratios Existencias – Deudores – Acreedores comerciales	2.10.5
B-10-1 Ratios Segmentos – 2004 NIIF	2.10.7
B-10-2 Ratios Segmentos 2005	2.10.7
B-11 Rotación de Activo	2.10.5
CE-1 Resultados 1997-2005	2.11.1
CE-2 Producción 1997-2005	2.11.2
CE-3 Aplicación Valor de la producción 1997-2005	2.11.2
EN-1 Endeudamiento – Recursos no exigibles – Fondo de Comercio	2.12
EN-2 Ratios Endeudamiento	2.12
Composición cifra de negocios 1997	2.14.2
Composición cifra de negocios 2005	2.14.2
Composición beneficio neto 1997	2.14.3
Composición beneficio neto 2005	2.14.3

Capítulo 3. Análisis y evolución del Grupo Actividades de Construcción y Servicios, S.A. (ACS, S.A.)

BO-1 Nº Acciones – Capitalización	3.3.1
BO-2 Precio de las acciones	3.3.1
BO-3 Revalorización de acciones	3.3.1
BO-4 Datos por acción-equivalentes	3.3.2.1 a 3.3.2.4
BO-5 Rentabilidades	3.3.2.5 y 3.3.2.6
BO-6 Pay-out	3.3.2.7
BO-7 Per	3.3.2.8
BO-8 Capitalización/Recursos propios	3.3.2.9
A-1 Producción 1997-2005	3.4.1
A-2 Distribución de la Producción	3.4.1
A-3 Producción 1997-2005 (Legal)	3.4.1
A-4 Distribución de la Producción (Legal)	3.4.1.
A-5 Aportación Resultado Bruto Explotación	3.4.2
A-6 Aportación Resultado Neto de Explotación	3.4.2
A-7 Aportación al Beneficio Neto	3.4.2
A-8 % aportación a Resultados	3.4.2
A-9 Márgenes Resultado Bruto Explotación	3.4.2
A-10 Márgenes Resultado Neto Explotación	3.4.2
A-11 Beneficio Neto	3.4.2
A-12 Resultados por Segmentos	3.4.2
C-1 Cifra de negocios 1997/2005 - Construcción	3.8.1
C-2 Construcción - % s/cifra negocio total	3.8.1
C-3 Construcción – Resultados	3.8.2
C-4 Construcción - % de resultados	3.8.2
C-5 Cartera de Obras	3.8.3
C-6 Meses de producción Cartera de Construcción	3.8.3
C-7 Construcción – Producción por Mercados	3.8.4
C-8 Construcción – Producción por Tipo de Obra	3.8.4

C-9 Construcción – Producción por Tipo de Clientes	3.8.4
SI-1 Cifra de negocio – Servicios Industriales	3.9.1
SI-2 % Servicios Industriales s/cifra de negocios total	3.9.1
SI-3 Resultados – Servicios Industriales	3.9.2
SI-4 Márgenes de Resultados – Servicios Industriales	3.9.2
SI-5 Cartera de Obras – Servicios Industriales	3.9.3
SI-6 Meses de producción – Servicios Industriales	3.9.3
SI-7 Servicios Industriales – Distribución cifra de negocio	3.9.4
SI-8 Cifra de negocios por Sectores – Servicios Industriales	3.9.4
SC-1 Cifra de negocios – Servicios y Concesiones	3.10.1
SC-2 % s/cifra e negocios total – Servicios y Concesiones	3.10.1
SC-3 Resultados – Servicios y Concesiones	3.10.2
SC-4 Márgenes de resultados – Servicios y Concesiones	3.10.2
SC-5 Servicios y Concesiones – Distribución de cifra de negocio	3.10.4
AM-1 Ajustes y Matriz	3.11
AM-2 Resultado neto Ajustes y Matriz	3.11
B-1 Activo/Pasivo	3.12
B-2-1 Activo – Composición	3.12.1
B-2-2 Activo – Composición	3.12.1
B-3 Activos no corrientes – Composición	3.12.1
B-4 Activos corrientes - Composición	3.12.1
B-5-1 Pasivo – Composición	3.12.2
B-5-2 Pasivo – Composición	3.12.2
B-6 Patrimonio Dominante – Composición	3.12.2
B-7 Pasivos no corrientes – Composición	3.12.2
B-8 Pasivos corrientes – Composición	3.12.2
B-9 Ratios Existencias-Deudores-Acreedores Comerciales	3.12.5
B-10-1 Ratios Segmentos 2004	3.12.6
B-10-2 Ratios Segmentos 2005	3.12.6
CE-1 Resultados 1997-2005	3.13
CE-2 Producción 1997-2005 Proforma vs. Legal	3.13
CE-3 Distribución Valor Producción	3.13
CE-4 Gastos e Ingresos Financieros y Puesta en Equivalencia	3.13
E-1 Endeudamiento-Recursos no exigibles-Deudas fuera de Balance	3.14
Fondo de Comercio	
Composición cifra de negocios 1997	3.16.2
Composición cifra de negocios 2005	3.16.2
Composición beneficio neto 1997	3.16.3
Composición beneficio neto 2005	3.16.3

Capítulo 4. Análisis y Evolución del Grupo Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (FCC,S.A.)

BO-1 Precio de las acciones	4.3.1
BO-2 Revalorización acciones	4.3.1
BO-3 Nº Acciones – Capitalización	4.3.1
BO-4 Datos por acción –equivalentes	4.3.2.1 a 4.3.2.3
BO-5 Rentabilidad por dividendo	4.3.2.4
BO-6 Pay Out	4.3.2.5
BO-7 PER	4.3.2.6
A-1 FCC - Producción 1997-2005	4.4.1
A-2 Actividad total – Resultados	4.4.2
A-3 Actividad total - % de resultados	4.4.2
A-4 Actividad total – Personal	4.4.3
A-5 Actividad total – Mercados	4.4.4
A-6 Actividad total – Distribución de la Producción	4.5.1
A-7 Actividad total – Distribución Resultado neto explotación	4.5.2
A-8 Actividad total – Distribución Beneficio neto	4.5.2
A-9 Cartera de obra	4.4.1
C-1 Cifra de negocio 1997/2005 – Construcción	4.6.1

C-2 Construcción – %/cifra negocio total	4.6.1
C-3 Construcción – Resultados	4.6.2
C-4 Construcción - % de resultados	4.6.2
C-5 Construcción – Producción por Mercados	4.6.4
C-6 Construcción- Producción por Tipo de Obra	4.6.5
C-7 Construcción – Producción por Tipo de Clientes	4.6.6
C-8 Cartera de Obra	4.6.7
C-9 Personal	4.6.3
CE-1 Cifra de negocio 1997/2005 Cemento	4.7.1
CE-2 Cemento - % s/cifra negocios total	4.7.1
CE-3 Cemento – Resultados	4.7.2
CE-4 Cemento - % de resultados	4.7.2
S-1 Servicios – Cifra de negocios	4.8.1.1, 4.8.2.1, 4.8.3.1
S-2 Servicios – Aportación a la cifra de negocio	4.8.1.1, 4.8.2.1, 4.8.3.1
S-3 Servicios - % s/cifra de negocios total	4.8.1.1, 4.8.2.1, 4.8.3.1
S-4 Servicios – Beneficio neto	4.8.1.2, 4.8.2.2, 4.8.3.2
S-5 Servicios - % Beneficio neto s/cifra de negocio	4.8.1.2, 4.8.2.2, 4.8.3.2
S-6 Cartera	4.8.3.2
I-1 Cifra de negocio 1997/2005 – Inmobiliario	4.9.1
I-2 Inmobiliario – Resultados	4.9.1
I-3 Inmobiliario - % de resultados	4.9.1
B-1 Activo/Pasivo	4.10
B-2-1 Activo - % Composición	4.10.1
B-2-2 Activo - % Composición	4.10.1
B-3 Activos no corrientes - % Composición	4.10.1
B-4 Activos corrientes	4.10.1
B-5 Pasivo - % Composición	4.10.2
B-5-2 Pasivo - % Composición	4.10.2
B-6 Patrimonio Dominante - % Composición	4.10.2
B-7 Pasivos no corrientes - % Composición	4.10.2
B-8 Pasivos corrientes - % Composición	4.10.2
B-9 Ratios Existencias-Deudores-Acreedores Comerciales	4.10.5
B-10-1 Ratios Segmentos 2004	4.10.7
B-10-2 Ratios Segmentos 2005	4.10.7
B-11 Rotación de Activo	4.10.5
CE-1 Resultados 1997-2005	4.11.1
CE-2 Producción 1997-2005	4.11.2
CE-3 Distribución Valor Producción	4.11.2
E-1 Endeudamiento-Recursos no exigibles-Fondo de Comercio	4.12
E-2 Ratios Endeudamiento	4.12
E-3 Ratios Endeudamiento con Cesiones Crédito sin recurso	4.12
Composición cifra de negocios 1997	4.15.2
Composición cifra de negocios 2005	4.15.2
Composición beneficio neto 1997	4.15.3
Composición beneficio neto 2005	4.15.3

Capítulo 5. Análisis y evolución del Grupo Ferrovial,S.A.

B-1 Precio de las acciones	5.3.1
B-2 Revalorización acciones	5.3.1
B-3 Nº Acciones – Capitalización	5.3.1
B-4 Datos por acción – 1 euro	5.3.2.1 y 5.3.2.2
B-5 Rentabilidades	5.3.2.3 a 5.3.2.5
B-6 PER	5.3.2.6
A-1 Cifra de negocios 1997-2005	5.4.1
A-2 Actividad total – Resultados	5.4.2
A-3 Actividad total - % de resultados	5.4.2
A-4 Actividad total – Cifra de negocio por Mercados	5.4.4
A-5 Actividad total – Distribución de la cifra de negocios	5.5.1
A-6 Actividad total – Resultado de explotación	5.5.2
A-7 Actividad total – Distribución Resultado neto	5.5.2

A-8 Actividad total – Cartera de Obra	5.4.1
A-9 Actividad total – Plantilla	5.4.3
C-1 Construcción – Cifra de negocio 1997-2005	5.6.1
C-2 Construcción- % s/cifra de negocios total	5.6.1
C-3 Construcción – Resultados	5.6.2
C-4 Construcción - % de resultados	5.6.2
C-5 Construcción – Producción por Mercados	5.6.3
C-6 Construcción – Construcción Nacional –Producción por tipo de Obra	5.6.4
C-7 Cartera de Obra	5.6.5
I-1 Producción de Infraestructuras 1997-2005	5.7.1
I-2 Infraestructuras - % s/cifra de negocio total	5.7.1
I-3 Infraestructuras – Resultados	5.7.2
I-4 Infraestructuras - % resultados	5.7.2
I-5 Infraestructuras Gestionadas 1998-2005	5.7.2
Inm-1 Inmobiliario – Cifra de negocio 1997-2005	5.8.1
Inm-2 Inmobiliario - % s/cifra de negocio total	5.8.1
Inm-3 Resultados	5.8.2
Inm-4 % Resultados s/cifra de negocios	5.8.2
Inm-5 Preventa y Cartera	5.8.2
S-1 Servicios – Cifra de negocios 1997-2005	5.9.1
S-2 Servicios- % s/cifra de negocios total	5.9.1
S-3 Servicios – Resultados	5.9.2
S-4 Servicios - % resultados s/cifra de negocio	5.9.2
S-5 Cartera (de Servicios)	5.9.2
BA-1 Activo/Pasivo	5.11
BA-2 Activos % Composición	5.11.1
BA-2-2 Activo % Composición	5.11.1
BA-3 Activos no corrientes - % Composición	5.11.1
BA-4 Activos corrientes - % Composición	5.11.1
BA-5 Pasivo - % Composición	5.11.2
BA-5-2 Pasivo - % Composición	5.11.2
BA-6 Patrimonio Dominante - % Composición	5.11.2
BA-7 Pasivos no corrientes - % Composición	5.11.2
BA-8 Pasivos corrientes - % Composición	5.11.2
BA-9 Ratios Existencias-Deudores-Acreedores comerciales	5.11.5
BA-10-1 Ratios Segmentos 2004 NIIF	5.11.7
BA-10-2 Ratios Segmentos 2005	5.11.7
BA.11 Rotación de Activos	5.11.5
CE-1 Producción 1997-2005	5.12.1
CE-2 Resultados 1997-2005	5.12.1
CE-3 Distribución Valor Producción	5.12.2
E-1 Endeudamiento-Recursos no exigibles-Fondo de Comercio	5.13
E-2 Ratios Endeudamiento	5.13
Composición cifra de negocios 1997	5.16.2
Composición cifra de negocios 2005	5.16.2
Composición beneficio neto 2001	5.16.3
Composición beneficio neto 2005	5.16.3

Capítulo 6. Análisis y evolución del Grupo Sacyr-Vallehermoso, S.A.

BO-1 Precio de las acciones	6.3.1
BO-2 Nº Acciones – Capitalización	6.3.1
BO-3 Datos por acción – equivalentes	6.3.2.1, 6.3.2.2 y 6.3.2.3
BO-4 Rentabilidad por dividendo	6.3.2.4
BO-5 Pay Out	6.3.2.5
BO-6 PER	6.3.2.6
A-1 Cifra de negocios 1998/2005	6.4.1
A-2 Actividad total – Resultados	6.4.2
A-3 Actividad total - % de resultados	6.4.2
A-4 Actividad total – Interior/Exterior	6.4.4

A-5 Cartera	6.4.1
A-6 Personal	6.4.3
A-7 Actividad total – Distribución cifra de negocio	6.5.1
A-8 Actividad total – Distribución Rdo.brto explotación	6.5.2
A-9 Actividad total – Distribución Rdo.antes impuestos	6.5.2
A-10 Actividad total – Distribución Resultado neto	6.5.2
C-1 Cifra de negocio 1998/2005 - Construcción	6.6.1
C-2 Construcción - % s/cifra negocio total	6.6.1
C-3 Cartera de Obra	6.6.4
C-4 Construcción – Producción por Tipo de obra	6.6.3
C-5 Construcción – Resultados	6.6.2
C-6 Construcción – Resultados - % s/cifra de negocio	6.6.2
C-7 Construcción - % aportación	6.5.1
CO-1 Cifra de negocio 1999/2005 – Concesiones	6.7.1
CO-2 % Concesiones s/cifra de negocios total	6.7.1
CO-3 Cartera de Obra – Concesiones	6.7.3
CO-4 Concesiones – Resultados	6.7.2
CO-5 Concesiones – Resultados - % s/cifra de negocios	6.7.2
CO-6 Concesiones - % aportación	6.7.2
S-1 Cifra de negocios – Servicios	6.8.1
S-2 % Servicios s/cifra negocios total	6.8.1
S-3 Cartera	6.8.3
S-4 Servicios – Resultados	6.8.2
S-5 Servicios – Resultados - % s/cifra de negocios	6.8.2
S-6 Servicios - % aportación	6.8.2
P-1 Cifra de negocio (Promoción)	6.9.1
P-2 % Promoción s/cifra de negocios total	6.9.1
P-3 Promoción Inmobiliaria – Resultados	6.9.2
P-4 Promoción Inmobiliaria – Resultados - % s/cifra de negocios	6.9.2
P-5 Promoción Inmobiliaria - % aportación	6.9.2
PA-1 Cifra de negocio (Patrimonio)	6.10.1
PA-2 % Patrimonio s/cifra negocios total	6.10.1
PA-3 Patrimonio – Resultados	6.10.2
PA-4 Patrimonio – Resultados - % s/cifra de negocios	6.10.2
PA-5 Patrimonio - % aportación	6.10.2
AJ-1 Ajustes – Resultados	6.11.2
AJ-2 Ajustes - % aportación	6.11.2
B-1 Activo/Pasivo	6.12
B-2-1 Activos - % Composición	6.12.1
B-2-2 Activos - % Composición	6.12.1
B-3 Activos no corrientes - % Composición	6.12.1
B-4 Activos corrientes - % Composición	6.12.1
B-5 Pasivo - % Composición	6.12.2
B-5-2 Pasivo - % Composición	6.12.2
B-6 Patrimonio neto - % Composición	6.12.2
B-7 Pasivo no corriente - % Composición	6.12
B-8 Pasivo corriente - % Composición	6.12.2
B-9 – Ratios Existencias-Deudores-Acreedores comerciales	6.12.5
B-10-1 Ratios – Segmentos – 2004 NIIF	6.12.7
B-10-2 Ratios – Segmentos – 2005	6.12.7
B-11 Rotación de Activo	6.12.5
CE-1 Producción 1998-2005	6.13.1
CE-2 Resultados 1998-2005	6.13.1
CE-3 Distribución Valor de la Producción	6.13.2
Composición cifra de negocios 1999	6.16.2
Composición cifra de negocios 2005	6.16.2
Composición beneficio neto 2005	6.16.3

Capítulo 8. Análisis de Resultados: Situación y evolución del Sector de la Construcción en España (1997-2005) a través de los Grupos en el IBEX-35.

Bo-1 Capitalización 1997-2005	8.2.1
Bo-2 Revalorización acciones 1997-2005	8.2.1
Bo-3 PER Constructoras 1997-2005	8.2.2.1
Bo-4 Beneficio por acción – Constructoras 1997-2005	8.2.2.2
Bo-5 Pay-Out Constructoras 1997-2005	8.2.2.3
Bo-6 Rentabilidad por dividendo Constructoras 1997-2005	8.2.2.4
Bo-7 Rentabilidad bursátil Constructoras 1997-2005	8.2.2.5
A-1 Producción 1997-2005	8.5.1
A-2 Construcción-Infraestructuras 1997-2005	8.5.1
A-3 Servicios 1997-2005	8.5.1
A-4 Otros y Ajustes 1997-2005	8.5.1
A-5 Distribución Otros y Ajustes	8.5.1
A-6 Distribución Otros y Ajustes (2)	8.5.1
A-7 Producción total 1997-2005 (2)	8.5.1
A-8 Distribución Producción 1997-2005	8.5.1
A-9 Distribución Producción total (por Compañías)	8.5.1
A-10 Distribución Producción Construcción-Infraestructuras (por Compañías)	8.5.1
A-11 Distribución Producción Servicios (por Compañías)	8.5.1
A-12 Distribución Producción Otros y Ajustes (por Compañías)	8.5.1
R-1 Beneficio bruto de explotación 1997-2005	8.6.1
R-2 % margen Resultado bruto de explotación 1997-2005	8.6.1
R-3 Beneficio neto de explotación 1997-2005	8.6.2
R-4 % margen Resultado neto de explotación 1997-2005	8.6.2
R-5 Resultado actividades ordinarias 1997-2005	8.6.3
R-6 % margen resultado actividades ordinarias 1997-2005	8.6.3
R-7 Resultado antes de impuestos 1997-2005	8.6.4
R-8 % margen resultado antes de impuestos 1997-2005	8.6.4
R-9 Resultado consolidado 1997-2005	8.6.5
R-10 % margen resultado consolidado 1997-2005	8.6.5
R-11 Resultado neto de la Dominante 1997-2005	8.6.6
R-12 % margen resultado neto de la Dominante 1997-2005	8.6.6
R-13 Distribución Beneficio bruto de explotación (entre Compañías)	8.6.7.1
R-14 Distribución Beneficio neto de explotación (entre Compañías)	8.6.7.2
R-15 Distribución Beneficio actividades ordinarias (entre Compañías)	8.6.7.3
R-16 Distribución Beneficio antes de impuestos (entre Compañías)	8.6.7.4
R-17 Distribución Resultado consolidado ejercicio (entre Compañías)	8.6.7.5
R-18 Distribución Resultado neto de la Dominante (entre Compañías)	8.6.7.6
B-1 Total Balance 1997-2005	8.7.1
B-2 Activos no corrientes 1997-2005	8.7.2
B-3 Activos corrientes 1997-2005	8.7.3
B-4 % Crecimiento Balance 1998-2005	8.7.1
B-5 Activos no corrientes - % s/Activo total 1997-2005	8.7.2
B-6 Activos corrientes - % s/Activo total 1997-2005	8.7.3
B-7 Patrimonio Dominante 1997-2005	8.7.4
B-8 Patrimonio de los minoritarios 1997-2005	8.7.5
B-9 Pasivo no exigible 1997-2005	8.7.6
B-10 Pasivos no corrientes 1997-2005	8.7.7
B-11 Pasivos corrientes 1997-2005	8.7.9
B-12 % Patrimonio Dominante s/Pasivo total 1997-2005	8.7.4
B-13 % Patrimonio de los minoritarios s/Pasivo total 1997-2005	8.7.5
B-14 % Pasivos no exigibles s/Pasivo Total 1997-2005	8.7.6
B-15 % Pasivos no corrientes s/Pasivo total 1997-2005	8.7.7
B-16 % Pasivos corrientes s/Pasivo total 1997-2005	8.7.9
RN-1 Variaciones PGC-NIIF Pérdidas y Ganancias	8.8
BN-1 Variaciones PGC-NIIF Balances	8.9
E-1 Endeudamiento neto 1997-2005	8.10
E-2 Endeudamiento neto/Patrimonio neto 1997-2005	8.10

E-3 Endeudamiento neto/Recursos no exigibles 1997-2005	8.10
E-4 Endeudamiento neto/Recursos netos menos Fondos de Comercio 1997-2005	8.10
E-5 Endeudamiento neto con Deudas fuera de Balance/Patrimonio Neto 1997-2005	8.10
E-6 Endeudamiento neto con Deudas fuera de Balance/Recursos no Exigibles 1997-2005	8.10
E-7 Endeudamiento neto con Deudas fuera de Balance/Recursos no Exigibles menos Fondos de Comercio 1997-2005	8.10

Capítulo 9. Análisis de la evolución posterior del Sector (años 2006 al 2008)

BO-1 Cotizaciones al cierre de 2005-2006	9.1
BO-2 Capitalización al 31.12.2005 y 31.12.2006	9.1
E-1 Cuenta de Explotación 2005/2006. Variaciones	9.1.1
B-1 Composición Activo 2005 y 2006	9.1.2
B-2 Composición Pasivo 2005 y 2006	9.1.2
E-1 Endeudamiento 2005 y 2006	9.1.3
E-2 Crecimiento Endeudamiento 2005/2006	9.1.3
BO-1 Cotizaciones al cierre de 2006-2007	9.2
BO-2 Capitalización al 31.12.2006 y 31.12.2007	9.2
E-1 Cuenta de Explotación 2006/2007. Variaciones	9.2.1
B-1 Composición Activo 2006 y 2007	9.2.2
B-2 Composición Pasivo 2006 y 2007	9.2.2
E-1 Endeudamiento 2006 y 2007	9.2.3
E-2 Crecimiento Endeudamiento 2006/2007	9.2.3
BO-1 Cotizaciones al cierre de 2007-2008	9.3
BO-2 Capitalización al 31.12.2007 y 31.12.2008	9.3
E-1 Cuenta de Explotación 2007/2008. Variaciones	9.3.1
B-1 Composición Activo 2007 y 2008	9.3.2
B-2 Composición Pasivo 2007 y 2008	9.3.2
E-1 Endeudamiento 2007 y 2008	9.3.3
E-2 Crecimiento Endeudamiento 2007/2008	9.3.
VB-1 Variación cotizaciones Bolsa 2006-2008	9.4
VPG-1 Variaciones 2006-2008 Conjunto Grupos Constructores - Pérdidas y Ganancias	9.4.1
VPG-2 Variaciones 2006-2008 ACCIONA Pérdidas y Ganancias	9.4.1
VPG-3 Variaciones 2006-2008 ACS Pérdidas y Ganancias	9.4.1
VPG-4 Variaciones 2006-2008 FCC Pérdidas y Ganancias	9.4.1
VPG-5 Variaciones 2006-2008 Ferrovial Pérdidas y Ganancias	9.4.1
VPG-6 Variaciones 2006-2008 Sacyr-Vallehermoso Pérdidas y Ganancias	9.4.1
BS-1 Conjunto Constructoras Balance de Situación 2005-2008	9.4.2
BS-2 ACCIONA Balances de Situación 2005-2008	9.4.2
BS-3 ACS Balances de Situación 2005-2008	9.4.2
BS-4 FCC Balances de Situación 2005-2008	9.4.2
BS-5 Ferrovial Balances de Situación 2005-2008	9.4.2
BS-6 Sacyr-Vallehermoso Balances de Situación 2005-2008	9.4.2
EN-1 Endeudamiento Grupos Constructores 2005-2008	9.4.3

Capítulo 10. Análisis de Resultados y Conclusiones

B-1 Composición Activo Balances 1997-2005	10.1.4
B-2 Composición Pasivo Balances 1997-2005	10.1.4

Capítulo 1.

Introducción

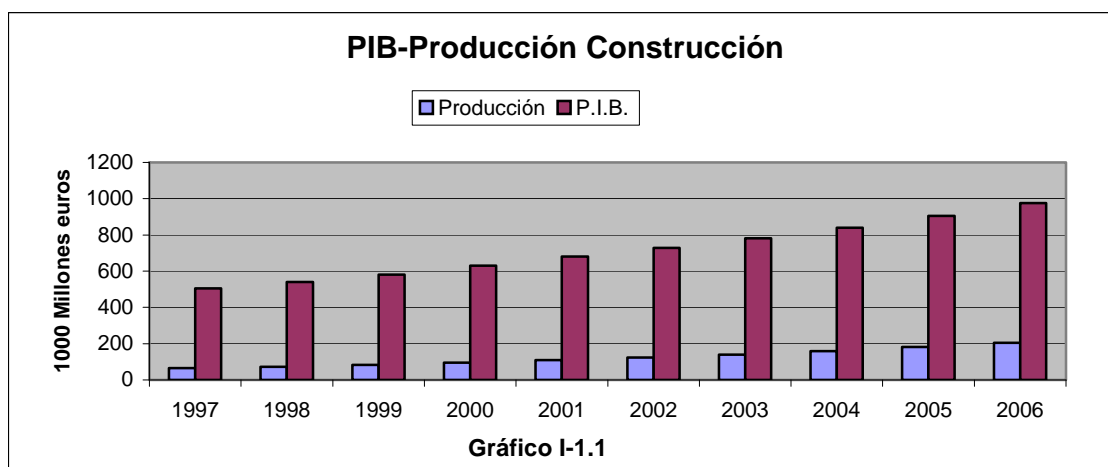
1.1 Motivaciones para llevar a cabo un trabajo de investigación sobre los Grupos Constructores del IBEX-35 en el periodo 1997-2008.

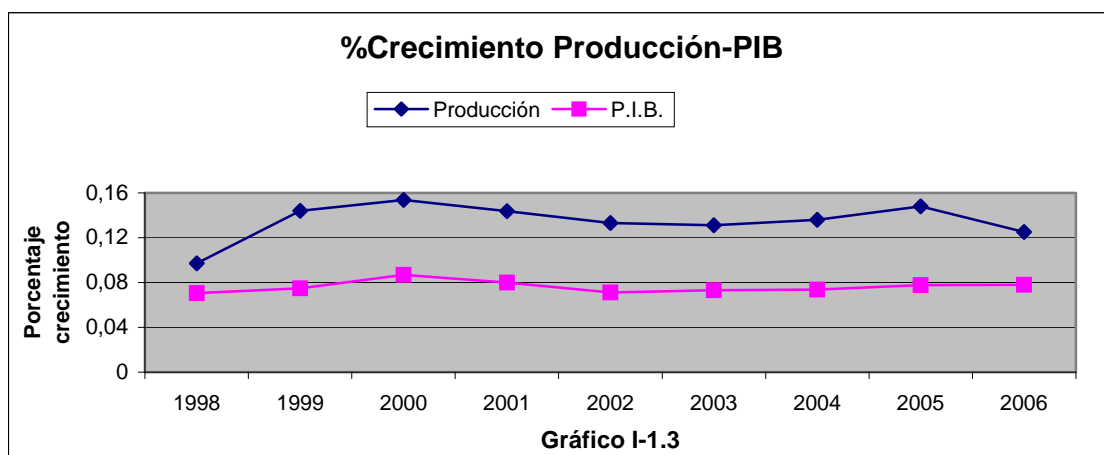
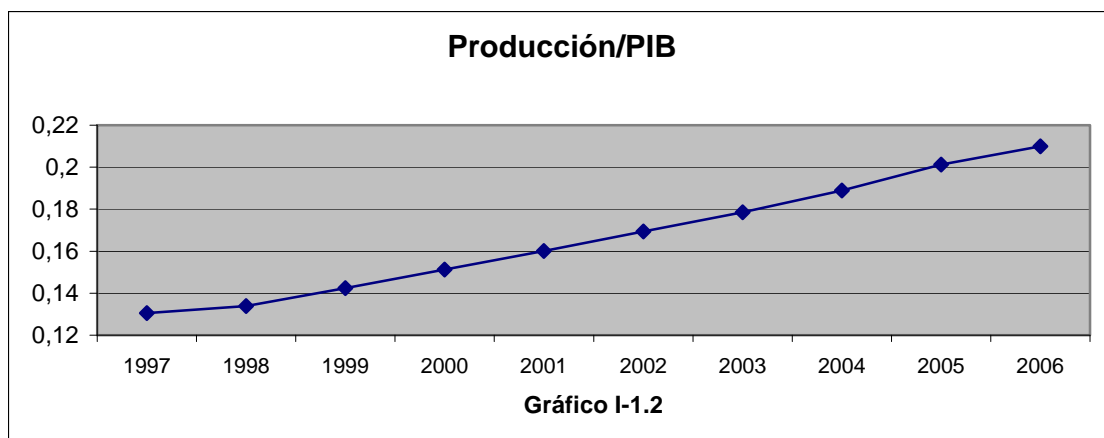
El Sector de la Construcción ha tenido un desarrollo muy importante a lo largo del periodo 1997-2007, siendo uno de los pilares básicos de la Producción Nacional. El periodo antes citado se ha caracterizado por un fuerte crecimiento del Producto Interior Bruto, y ha estado inmerso en un ciclo de crecimiento económico continuado tanto a nivel nacional como internacional. Las Empresas Constructoras han aprovechado dichas circunstancias y un grupo significativo de ellas han conseguido pasar de un tamaño medio y principalmente circunscrito al Mercado Nacional, con una gran concentración de sus actividades en este Sector, a salir al Exterior y a diversificar de forma importante sus actividades, rebajando su dependencia de un solo producto.

Consecuencia de lo señalado, ha sido la incorporación al selectivo IBEX-35 en el periodo considerado, de cuatro nuevos Grupos Constructores, pasando el Sector Constructor a tener un peso significativo en dicho Índice. Además, en este periodo se ha procedido a la aplicación para estos Grupos Constructores de las Normas Internacionales de Contabilidad, que han aportado más y mejor información sobre sus negocios y ha contribuido a una mayor transparencia entre todos ellos, así como a la aplicación a partir de 2008 del Nuevo Plan General de Contabilidad. Analicemos detalladamente todos estos aspectos.

1.1.1 El Sector de la Construcción en España entre 1997 y 2006

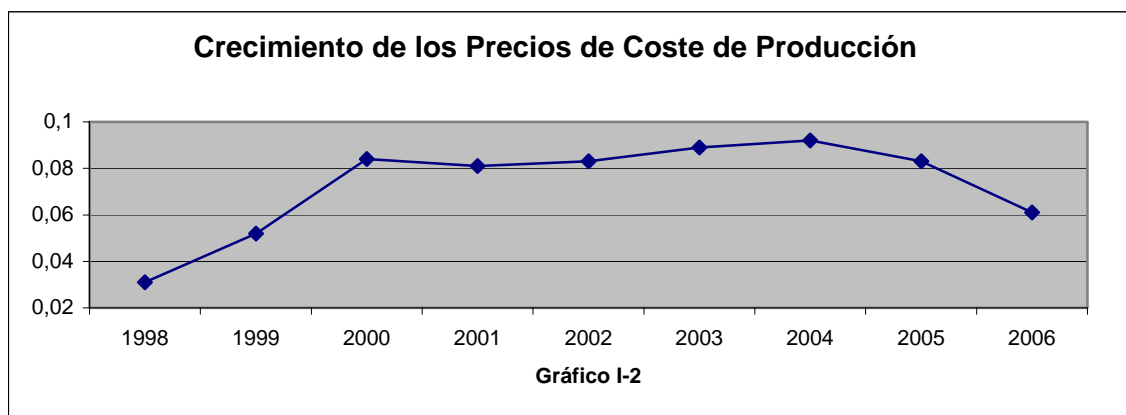
El Sector de la Construcción en España entre 1997 y 2006 evidencia su importancia si nos fijamos en el volumen de su Producción corriente (sin IVA y sin intra-consumo), y en lo que ésta representa en relación con el PIB corriente a precios de mercado, según se pone de manifiesto en las cifras publicadas por Seopan (Asociación de Empresas Constructoras de Ámbito Nacional), en sus Informes de 2006 y anteriores, que se recogen en el Cuadro I-1, y se evidencia en los Gráficos siguientes:



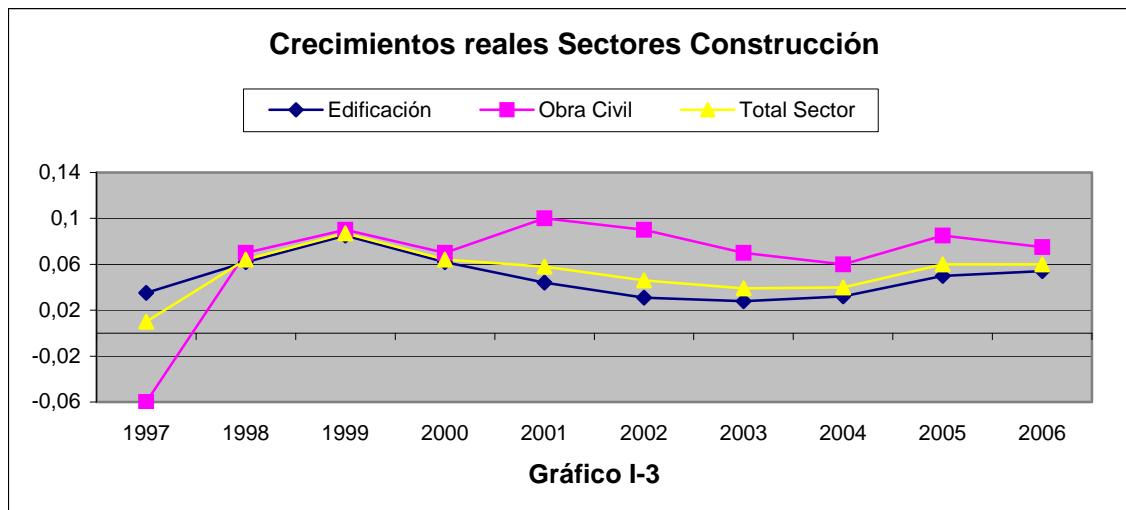


De su análisis se observa que se ha triplicado el volumen de producción entre el año 1997 y el 2006, con crecimientos a lo largo del periodo considerado, entre el 9,7% y el 15,4%, en tanto que el PIB lo hacía entre el 7,1% y el 8,7%, de ahí que la relación entre ambas magnitudes haya crecido desde el 13,1% del año 1997 hasta el 21,0% del año 2006.

Durante el mismo periodo según se detalla en el Cuadro I-2 y se aprecia en el Gráfico I-2 siguiente, el crecimiento de los Precios de Coste de Producción de Construcción, deducidos de las misma fuentes, fueron ascendiendo desde el 3,1% de 1998 hasta el 9,2% de 2004, para a partir de aquí descender al 8,3% en 2005 y al 6,1% en el año siguiente.

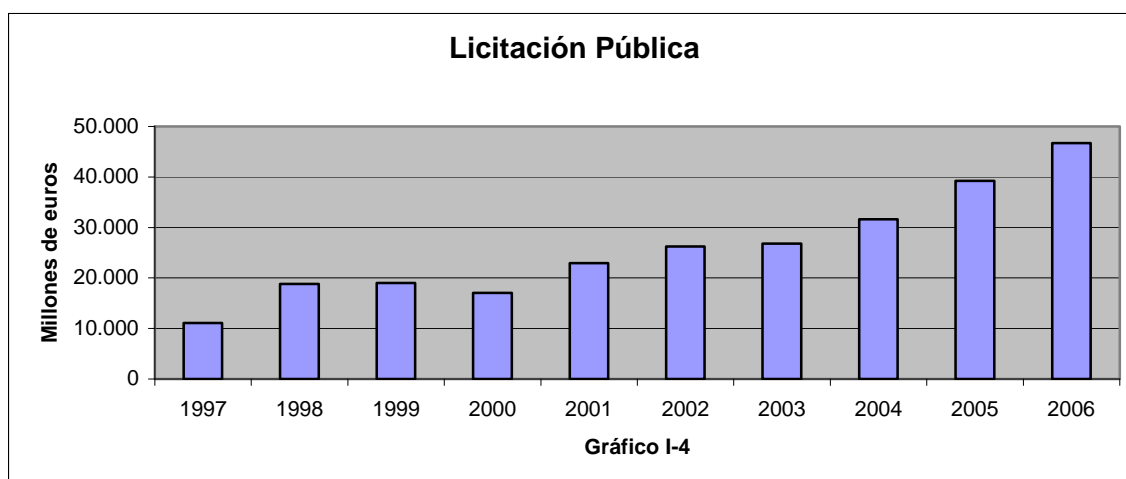


Los crecimientos reales interanuales del Sector, siguiendo a Seopan, han sido muy positivos, como quedan reflejados en el Cuadro I-3 y Gráfico I-3, donde se detallan las Producciones de Obra de Edificación y de Obra Civil, y el conjunto Total, donde una vez más se pone de manifiesto la pujanza del Sector de Construcción en el periodo considerado, para los tipos de obra señalados.



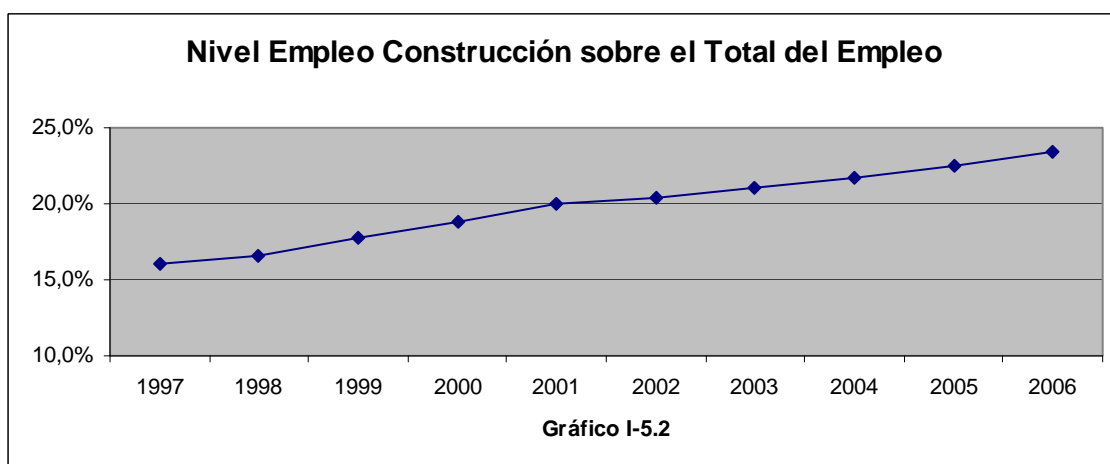
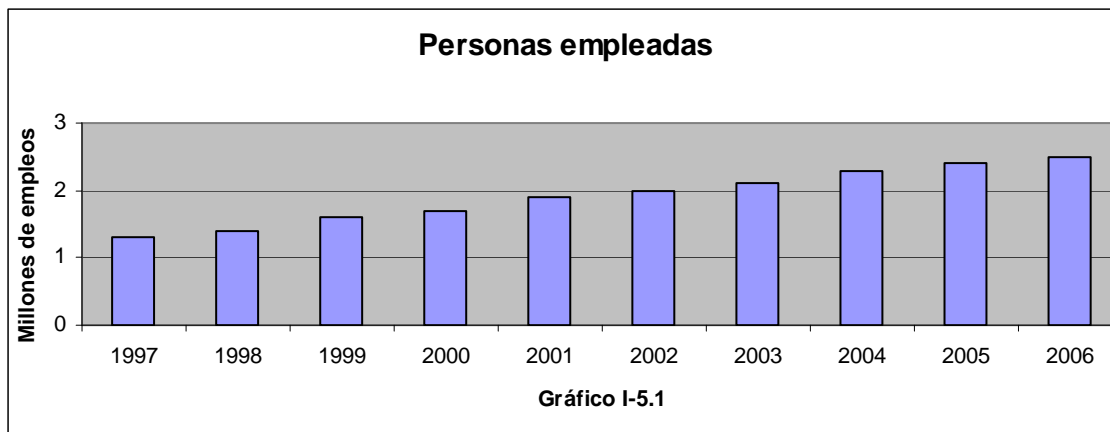
Para las Grandes Constructoras es muy importante la Licitación Pública, ya que son las que se encuentran en mejores condiciones para acudir a ella, y las únicas que pueden ofertar en los contratos importantes ya que solo ellas cuentan con las necesarias Clasificaciones Oficiales para tales concursos.

Según Seopan en sus Informes 2006 y anteriores, se licitaron las cantidades que quedan reflejadas en el Cuadro I-4 y Gráfico I-4, donde se evidencia el gran esfuerzo inversor de las Instituciones Públicas (Nacionales, Autonómicas, y Locales) habiendo multiplicado por más de cuatro en 2006 la que había en 1997, de lo que se vistos muy beneficiadas los Grandes Grupos Constructores, por las razones antes señaladas.



El Sector de la Construcción en España es también muy importante por la cantidad de Empleo que genera, tanto de forma directa como inducida, en relación con el empleo total, según se detalla en el Cuadro I-5y Gráficos I-5.1y I-5.2, elaborados siguiendo los informes de Seopan ya apuntados. En el periodo 1997-2006 se ha pasado de un empleo de 1,3 millones a casi el doble, 2,5 Millones de personas empleadas. El empleo en Construcción ha pasado de

representar el 16,1% del Empleo Total en 1997 a alcanzar el 23,4% en 2006, es decir casi uno de cada cuatro personas empleadas desarrolla su actividad en el Sector de Construcción.



Si relacionamos este Cuadro con el Primero, podemos observar que el Sector de Construcción genera más empleo que lo que representa su proporción en el PIB, siendo por tanto un fuerte impulsor de generación de empleo.

El Sector de la Construcción según Seopan - Informe 2006, está constituido por un total de 448.000 Empresas, de las que solo 555, o sea el 0,12%, se pueden considerar Grandes atendiendo a que dan empleo a más de 200 personas. A nivel nacional las cifras serían según la misma fuente, 3.174.000 Empresas y 5658 Grandes, un 0,18%. Por tanto, el nivel de las Grandes empresas en Construcción es más bajo que el conjunto de las Empresas españolas, o lo que es lo mismo, es un Sector bastante atomizado.

De todo cuanto antecede, podemos concluir que el Sector de Construcción, que es en sí mismo un Sector importante dentro de la Economía Española, en el periodo 1997-2006 ha tenido un comportamiento excepcional con crecimientos muy significativos tanto en volumen de Producción como en generación de empleo, manifestándose como un auténtico motor del mismo.

Toda esta motivación, en la actualidad, donde los presupuestos de partida han variado sustancialmente, adquiere un realce especial, y nos incita a un análisis más riguroso de la evolución y posibles causas que han desembocado en la situación actual, como Sector especialmente afectado por la crisis.

1.1.2 Las Constructoras en el IBEX-35 entre 1997 y 2008

La presencia de las Constructoras en el conjunto de las 35 Empresas que componen el IBEX, a lo largo del periodo 1997-2008 fue adquiriendo importancia creciente, como se comprueba por el siguiente Cuadro I-6, con datos de Bolsa, al cierre de cada ejercicio.

Como puede observarse, de las Compañías que integraban el IBEX-35 en 1997, tan solo permanece en él, durante todo el periodo considerado FCC, ya que Dragados desaparece en 2003 al ser absorbida por ACS.

Los cuatro Grupos que se incorporaron en el IBEX-35 del Sector de Construcción, Acciona,S.A., Actividades de Construcción y Servicios, S.A.(ACS,S.A.), Ferrovial, S.A., y Sacyr-Vallehermoso, S.A., tienen un origen común: empresas constructoras, en general de tamaño medio, que en unos pocos años, entre ocho y diez, se han convertido en empresas importantes en su campo de actuación específico, con alto nivel de diversificación en otras campos de actividad, más o menos afines al de Construcción, y pasando de una implantación casi exclusivamente nacional a tener una presencia internacional muy significativa.

Los medios utilizados han sido en casi todos los casos la salida a Bolsa de sus empresas, a través de OPV's, que les han permitido a su vez obtener sustanciales plusvalías tanto a los socios que decidieron quedarse y seguir conservando el control, como a aquellos otros que consideraron oportuno su separación de la sociedad, para después aprovechar los momentos excepcionales de crecimiento del Sector Constructor, tal y como han quedado reflejados en 1.1.1, para su expansión en dicho Sector, y con las generaciones de cash-flow que este Sector proporciona, emprender el desarrollo de una importante diversificación.

Por otra parte, los mercados emergentes de los nuevos socios de la Unión Europea, y la necesidad de expandirse en otros mercados y en otros negocios distintos de la construcción, ha llevado a un proceso de internacionalización poco o nada acometido con anterioridad al periodo que se examina, y además, es destacable la utilización masiva de endeudamiento para la adquisición de nuevas empresas, llegando a ratios de endeudamiento sobre fondos propios impensables hace bien pocos años.

Reseñemos brevemente la génesis de las Empresas que componen este trabajo:

Acciona es fruto de la fusión de la constructora de la familia Entrecanales con la empresa Cubiertas y Tejados siendo el primer ejercicio después de la fusión el de 1998. Después de la fusión llevo a cabo la unificación de sus marcas con objeto de hacer más transparente la composición del Grupo y sus actividades. El Control de la Sociedad está en manos de la familia Entrecanales.

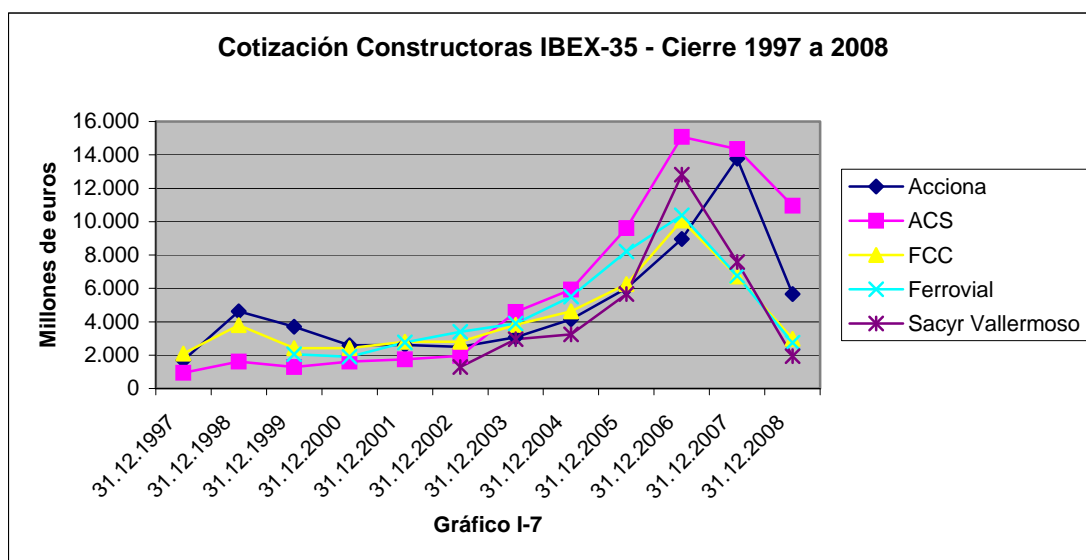
Actividades de Construcción y Servicios, S.A.(ACS), empieza su desarrollo en 1997 al integrar por fusión las actividades de los Grupos Ginés Navarro Construcciones, S.A.(Familia March), OCP, S.A. (que provenía de la integración de Ocisa, Construcciones Padrós y Cobra) y Empresa Auxiliar de la Industria, S.A. (Auxini), que posteriormente tras la adquisición al Banco de Santander de un importante paquete de acciones del Grupo Dragados y una posterior OPA sobre dicho Grupo, se fusiona con él en el año 2003, para convertirse en la primera empresa del Sector de Construcción en la Bolsa española por volumen de actividad (cifra de negocios). El Control lo ejercen las familias March, Alberto Cortina y Alberto Alcocer (los Albertos, que se incorporaron al Grupo ACS con la aportación de sus negocios del Grupo Imex) y Florentino Pérez (que ejercía el liderazgo del Grupo OCP en 1997).

FCC, S.A. que competía por el primer puesto en el ranking del Sector Constructor con el Grupo Dragados hasta su fusión con ACS, proviene de la fusión de Fomento de Obras y Construcciones con Construcciones y Contratas, y el Control está bajo la tutela de Esther Koplowitz.

Ferrovial era una empresa familiar liderada por la familia Del Pino, que estaba centrada en la industria de la construcción, donde se había reforzado con la adquisición de Agromán, un histórico de la construcción, aprovechando la crisis por la que ésta atravesó en los 80, y que en 1999 decide su salida a Bolsa, punto de partida de su conversión en una gran empresa de construcción y posteriormente de servicios. El Control sigue estando ejercido por la familia Del Pino, siendo su presidente actual un hijo del fundador.

Sacyr-Vallehermoso es el fruto de la fusión de una compañía constructora de corto recorrido en años de actividad y de gran desarrollo, Sacyr, con otra de gran tradición en la Bolsa de valores dentro del Sector Inmobiliario, Inmobiliaria Vallehermoso, S.A., que está liderada por las familias creadores de dicha constructora, José Manuel Loureda y Luis del Rivero. Sacyr hizo su salida a Bolsa aprovechando que Inmobiliaria Vallehermoso ya estaba en ella.

En el Cuadro I-7 y Gráfico I-7 siguiente, se recoge la capitalización, en Millones de euros, a 31 de diciembre de cada año, de los cinco Grupos indicados, del que cabe concluir:



En el periodo comprendido entre 1997 y 2007, Acciona aumenta su capitalización en un 817% (356% hasta 2005), ACS en un 1.552% (1.039 hasta 2005), FCC en un 321% (299 hasta 2005), Ferrovial –desde 1999- en un 330% (401% hasta 2005), y Sacyr Vallehermoso – desde 2002 en un 593% (443% hasta 2005), crecimientos todos ellos muy importantes, si bien es de señalar que con la excepción de Acciona, la capitalización de 2007 es inferior a la de 2006, que marca máximos, con bajadas muy significativas en los casos de FCC, Ferrovial y Sacyr Vallehermoso, que ya evidencian la percepción de un cambio de ciclo económico.

En 2008 la capitalización de los Grupos Constructores han variado y experimentado importantes bajadas, así Acciona baja a 5.656 Millones de euros, frente a los 13.781 Millones del año anterior (-59%), ACS baja a 10.951 Millones desde los 14.344 del año precedente (-24%), FCC baja a 2.970 Millones desde 6.711 de 2007 (-56%), Ferrovial baja a 2.746 Millones frente a los 6.750 de un año antes (-59%) y Sacyr-Vallehermoso baja a 1.943 Millones cuando era 7.571 la capitalización del año precedente (-74%). Evidentemente el panorama económico había variado.

La evolución de la información contable y financiera en general y en particular de las Empresas consideradas en esta trabajo de investigación, se ha caracterizado por la mejora continua de su cantidad y su calidad. Consecuencia de dichas mejoras, es que la información ahora disponible permite obtener mayor transparencia de las Empresas, y poder así efectuar comparaciones entre ellas de mayor calidad y más fiables.

En principio, las empresas de tipo familiar (Acciona, Ferrovial, Sacyr) y que no cotizaban en Bolsa, facilitaban poca información adicional a la que venían obligados por la

legislación vigente, pero dichas empresas cuando deciden su salida a Bolsa, cambian de política informativa y pasan a dar abundante información sobre la composición de sus líneas de negocio. Por otra parte, las que si estaban ya en Bolsa, han ido mejorando sus informes y facilitando al mercado más y mejor información a lo largo del periodo.

Hito importante en este proceso de mejora de la información contable y financiera se produce con la entrada en vigor de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's), ya que a partir de 2004 se posee información de Balances, Cuentas de Pérdidas y Ganancias, Estado de Flujos de Efectivo, no solo del Conjunto Consolidado, sino de cada Segmento ó Línea de negocio. Adicionalmente, la entrada en vigor de las Normas NIIF's, lleva a que las Empresas que nos ocupan, tengan que confeccionar sus Balances y Cuentas de Pérdidas y Ganancias siguiendo las directrices de tales Normas, por lo que tuvieron que evidenciar los cambios en Patrimonio y en Resultados que se produjeron por pasar de las Normas del Plan General de Contabilidad a las Normas NIIF's.

El Sector de Construcción presenta peculiaridades propias que hace necesario un tratamiento contable propio diferenciado, por ello, sus cuentas y sus estados financieros se confeccionaban, hasta la entrada en vigor de las Normas NIIF's, de acuerdo con la Adaptación específica de las Normas de Contabilidad al Sector.

Con la publicación de las Normas Internacionales de Contabilidad , los Contratos de Construcción deben ser contabilizados siguiendo los preceptos de la Norma nº. 11.

La aplicación de un Nuevo Plan General de Contabilidad a partir del ejercicio 2008 da un paso más en la labor de equiparación con los restantes países europeos y para la implantación en todas las Empresas de las Normas Internacionales de Información Financiera.

El desarrollo y crecimiento que el Sector de la Construcción ha tenido entre 1997 y 2007, como ha quedado expuesto en 1.1.1, el dinamismo de un conjunto de Grupos Constructores, que en ese periodo han conseguido un volumen de actividad y beneficios que les ha permitido incorporarse al selectivo IBEX-35, como se señala en 1.1.2, y el cambio de Normas Contables, desde el Plan General de Contabilidad a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's) y al Nuevo Plan General de Contabilidad, como se indica en 1.1.3, nos ha inducido a llevar a cabo un trabajo de investigación en relación con su formación, desarrollo y diversificación, a través del análisis de la información contable y financiera que tales empresas han facilitado al Mercado.

El horizonte temporal de este trabajo comprende dos periodos, uno primero que va desde 1997 a 2005, que es objeto de un pormenorizado estudio de todas las variables que se especifican más adelante, y otro a partir de 2006, donde se analizan solo las variables fundamentales, y que se justifica por la larga elaboración que ha necesitado este estudio, pero que siguen confirmando la idoneidad del mismo.

1.2 Objetivos y Fases del trabajo

1.2.1 Objetivos

A principios de la década de los años noventa se da por finalizada la crisis de la construcción y las empresas que han sido capaces de aguantarla están en inmejorables condiciones para encarar la nueva situación. Aprovechan las dificultades que han tenido los grupos constructores que han terminado en manos de no profesionales del Sector, normalmente Grupos Bancarios, para hacerse con empresas constructoras a precios muy ventajosos (las más de las veces por el precio simbólico de una pesetas, y además con importantes saneamiento de sus pasivos). Entre tales empresas citamos Construcciones Padrós, Ocisa, y Agromán, y otras que no están integradas en las que son objeto de estudio que se hallarían alrededor del Grupo OHL.

Un nuevo grupo de jóvenes dirigentes, al frente de las nuevas o reagrupadas empresas, y la savia nueva de la segunda generación en empresas de tradición familiar, como los Del Pino ó los Entrecanales, deciden cambiar su forma de concebir los negocios, y

emprenden el camino de la transparencia y de la salida a Bolsa de sus empresas, con lo cual obtienen sustanciosas plusvalías y se sitúan en condiciones de entrar en líneas de negocio que antes les eran vedados dada su escasez de medios o la reducida dimensión de los mismos.

Las nuevas oportunidades de negocio, alrededor de las concesiones, donde se requieren importantes capacidades de gestión, negociación y medios materiales, hace que se reagrupen empresas de tamaño medio, y que se produzcan fusiones que llevan a configurar los grupos actuales.

El negocio de construcción, en principio, tiene un peso específico muy alto en los volúmenes ejecutados, y por tanto se entiende que estas empresas son muy vulnerables a un cambio de ciclo, por lo que sienten la necesidad de aportar al negocio de construcción otro/s, de filosofía comercial similar, pero en los campos de los servicios, hasta alcanzar un cierto equilibrio entre unos y otros.

Creemos que cada grupo ha tomado decisiones distintas sobre en qué campos específicos entrar, que a veces han sido muy acertados, como Acciona con Vodafone y en otros casos, han sido menos afortunados como son las participaciones en telefonía de tercera generación por parte de algunos grupos constructores, o la propuesta, difícil de entender, de la OPA de Sacyr –Vallehermoso sobre el BBVA, finalmente retirada. Otras veces no se consiguió el objetivo inicialmente perseguido, por la oposición de la empresa a ser opada, como en el caso de la francesa Eiffage y Sacyr-Vallehermoso.

El objetivo básico de la investigación consiste, en analizar las analogías y diferencias que los distintos Grupos han empleado en lo que a su diversificación en campos distintos al de Construcción se refiere, y adicionalmente, intentar, en la medida de lo posible, a través del análisis de las cuentas anuales, medir la importancia y rentabilidad de las distintas líneas de negocio, tanto las de Construcción como las de la Diversificación.

Entendemos que las nuevas fórmulas de financiación y el hecho de que el sistema bancario haya gozado de una fuerte liquidez, así como que los tipos de interés hayan sido realmente bajos, han permitido a los grupos que pretendemos estudiar, la expansión de sus negocios y el acometer negocios que anteriormente, con criterios más restrictivos respecto al ratio endeudamiento/fondos propios, no hubieran podido llevarse a cabo. Normalmente, en este tipo de operaciones los títulos adquiridos quedan pignorados a favor del prestamista y la Banca ha estado dispuesta a financiar cualquier operación, si el negocio a adquirir contaba con unos resultados esperados recurrentes, y no dependía de la solvencia del adquirente. Una variación de los tipos de interés, una coyuntura menos favorable, y una bajada de las cotizaciones de algunos títulos adquiridos de sociedades cotizadas, pueden llevar a los prestamistas a revisar sus garantías, y a tener que replantarse este tipo de financiaciones. En consecuencia, analizaremos como han utilizado los Grupos constructores este recurso, y en que grado y medida se han endeudados.

Adicionalmente veremos como han evolucionado las cotizaciones de las Empresas que nos ocupan en las Bolsas de Comercio, y sus ratios en relación con la evolución de sus resultados

1.2.2 Fases del Trabajo

La primera fase del trabajo se centra en la recogida de información de los cinco Grupos Constructores, objeto de esta tesis, durante el periodo de 1997 a 2005, a través de las Memorias de las Sociedades, de los Informes y presentaciones adicionales al Mercado, de la Información aportada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y de datos de Bolsa particularmente referidos a la cotización de cierre de cada año, y a los movimientos de Capital. Las cifras de 1997 a 2000 que se publicaron en Pesetas, se pasan a Euros, al cambio fijo de 166,386 Pesetas por Euro.

La segunda fase consiste en la elaboración de Cuadros para el periodo 1997-2005, donde se analice la composición y rentabilidad de los distintos negocios y la aportación de cada uno de ellos al conjunto total, la Cartera de Pedidos y el nivel de empleo generado. Los Balances y Cuentas de Pérdidas y Ganancias, su composición anual y su comparación entre ejercicios. Las variaciones del Circulante de explotación y los niveles de endeudamiento de

cada ejercicio. Los flujos de efectivo. Y los datos de Bolsa y sus relaciones con las cifras de Balance y Resultados.

Dado el largo periodo que abarca la información precedente, nos parece que presentarla en forma de Gráficos aporta una visión adicional, por lo que prácticamente todos los cuadros anteriores ven su reflejo en su correspondiente Gráfico.

Una vez confeccionados Cuadros y Gráficos, se pasa a la elaboración del texto donde se analiza y comenta el contenido de los mismos, y se procede a la redacción de las conclusiones finales referidas a cada Grupo.

La tercera fase consiste en integrar las informaciones de los cinco Grupos y analizar la aportación de cada uno al conjunto total, y proceder a las conclusiones finales referidas al conjunto de tales Grupos.

Por último, dado que el tiempo es imparable, se ha producido y publicado información de los ejercicios 2006 a 2008 y por ello, parece oportuno añadir un apéndice para cada año, donde se comenten los hechos más significativos referidos a Capitalización, Actividades y Resultados, Balance, y Endeudamiento.

1.3 Metodología de la investigación

1.3.1 Detalle de objetivos específicos

Los objetivos específicos de la tesis son analizar, principalmente bajo los aspectos contables, el desarrollo de las Compañías que nos ocupan, tomando como punto de partida el año 1997 o la fecha de su salida a Bolsa, punto a partir del cual se han configurado como grandes empresas, con objeto de evidenciar:

- Los movimientos de capital, cotizaciones en Bolsa, capitalización, autocartera, evolución de las ganancias por acción, pay-outs, dividendos, fondos propios por acción, rentabilidades bursátiles, PER's, y ROE's.
- Las variaciones de sus perímetros de consolidación, y los medios empleados para su incorporación al Grupo, especialmente los procesos de fusión y adquisición, y por tanto ver cómo se han configurado a lo largo del periodo analizado las diferentes líneas de negocio.
- Las variaciones en los Balances y cuentas de Pérdidas y Ganancias en el periodo objeto de estudio, tratando de determinar que incidencia tiene sobre los mismos las incorporaciones citadas.
- La evolución, en el periodo considerado, de la cifra de negocio, de su composición por Áreas de actividad, su rentabilidad, y su grado de internacionalización.
- Verificar si existen líneas comunes de desarrollo en las distintas empresas objeto del estudio o si cada una ha optado por líneas distintas de actuación.
- Tratar de analizar los rendimientos de las distintas líneas de negocio, y los recursos empleados.
- Analizar el proceso de internacionalización de cada Grupo, viendo en qué negocios se han implantado en el exterior y los medios empleados.
- Analizar la evolución de la cartera de pedidos
- Analizar la evolución de los niveles de empleo y la generación de nuevos empleos
- Poner en evidencia las variaciones experimentadas en los Balances y Cuentas de Pérdidas y Ganancias en el periodo objeto de estudio. Analizar las variaciones en el Capital Circulante de Explotación y los ratios asociados al mismo.

- Analizar los ratios de endeudamiento de cada Grupo de acuerdo con las líneas de negocio en que se han diversificado.
- Analizar la composición y cuantía de las deudas fuera de Balance como medio de mejorar los ratios de endeudamiento.
- Analizar la generación de flujos de tesorería y sus aplicaciones
- Establecer conclusiones sobre los modelos de desarrollo utilizados
- Intentar establecer si cambios en la apreciación de los riesgos financieros llevarían a una paralización de los modelos de expansión utilizados.

1.3.2 Contenido del trabajo de investigación

Para cada Grupo objeto de estudio, se desarrollan, para el periodo 1997-2005 los siguientes extremos:

a) Génesis del Grupo

Breve reseña histórica de la conformación de cada Grupo

b) Movimientos de Capital, Bolsa, Autocartera y Ratios

Detalle de los movimientos de aumentos y reducciones de Capital

Cotizaciones del periodo, Capitalización, Revalorización de las acciones y comparaciones con el Sector y con el IBEX-35

Movimientos de la autocartera

Ratios de la acción: Beneficio por acción, dividendo, cash-flow, fondos propios, rentabilidad por dividendo y rentabilidad bursátil.

c) Actividades de la Empresas que configuran cada Grupo

Detalle de la actividad total y de los Segmentos que la componen, y contribución de cada Segmento al conjunto de la cuenta de Pérdidas y Ganancias, en relación con los resultados brutos y netos de explotación, beneficios ordinarios y extraordinarios, y beneficio final para la dominante.

d) Balances de Situación

Composición de los Balances consolidados de cada Grupo, con Normas del Plan General de Contabilidad (PGC) hasta 2004 y con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) a partir de 2004.

Balances por Segmentos de Actividad a partir de 2004

Determinación de ratios de circulante, sobre existencias, deudores y acreedores comerciales, en conjunto y por Segmentos de actividad.

Evolución y movimiento del Patrimonio neto con Normas NIIF a partir de 2004.

Diferencia entre dos Balances de Situación consecutivos con objeto de mostrar la composición de sus diferencias.

e) Cuentas de Pérdidas y Ganancias

Detalle y composición de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas de cada Grupo con Normas PGC hasta 2004 y con Normas NIIF a partir de 2004.

Desglose por Segmentos de actividad para 2004 y sucesivos de acuerdo con Normas NIIF.

Reajuste de resultados recogiendo las salvedades puestas de manifiesto por los Auditores Externos, caso de existir.

f) Endeudamiento

A partir de los datos de la Balances de Situación confección de cuadros que pongan de manifiesto los endeudamientos netos de cada año, su relación con los fondos propios, con su patrimonio, y sus recursos no exigibles, con y sin tener en cuenta las deudas fuera de Balance

g) Flujos de Tesorería

Hasta la entrada en vigor de las Normas NIIF las Sociedad no presentaban normalmente cuadros con los flujos de Tesorería, salvo en ocasiones excepcionales como podían ser a solicitud de la CNMV para folletos de fusiones, ampliaciones de capital ú otras semejantes. Así pues, para 2004 y 2005 tenemos datos de dichos flujos que hemos recogido en los correspondientes cuadros, e incluso, hay sociedades que los han publicada para cada Segmento de Actividad.

- h) Una vez elaborado el estudio de cuanto antecede, para cada Grupo se establece un capítulo de conclusiones.
- i) Del conjunto de los cinco Grupos se elabora asimismo, uno nuevo que trata de ver las variaciones de dicho conjunto y establecer una nueva conclusión, esta vez referida a lo que representa en total de las Empresas analizadas.
- j) A partir del año 2006 se recogen los datos más significativos de cada ejercicio de los Grupos de este estudio y se procede a su análisis y comparación con los datos del ejercicio precedente.

El desarrollo de los temas enunciados se compone de textos donde se expone el contenido de los distintos apartados y su análisis, de cuadros que son el soporte y fundamento de los textos anteriores, y de gráficos que visualizan y evidencian los contenidos de los textos y de los cuadros anteriores.

1.3.3 Revisión doctrinal

Este estudio se centra principalmente en el análisis contable y financiero de las variables más importantes, a juicio de las empresas que lo componen, que han puesto de manifiesto en sus comunicaciones de “Hechos Relevantes” a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), y que normalmente responden a las exposiciones que las citadas compañías hacen a los analistas financieros o a los inversores en general y/ó a los institucionales. Por otro lado, el hecho de que las compañías objeto de este estudio coticen en Bolsa, lleva a recoger distintos ratios sobre este extremo, que permitan exponer su situación relativa con respecto a s competidores. A estos efectos, el contenido, significación de tales variables y ratios, se encuentran desarrollados en los estudios sobre Contabilidad de Mallo y Pulido (2008); Muñoz Orcera (2006); y Sánchez Fernández de Valderrama (2005) y en los de Análisis de Balances de González Pascual (2008); Ortega Martínez (2006); Urías (2003) y Rivero Torres (2002)

Las Compañías que analizamos, se componen de un importante número de filiales, empresas asociadas, y empresas multigrupo, y que por tanto, las Matrices necesitan consolidar sus datos contables con objeto de presentar de forma integrada sus cifras. A tal efecto éstas empresas necesitan aplicar las técnicas de consolidación, tal y como pueden verse en De las Heras (2007), Ruiz Lamas (2006), Frías Aceituno (2006) y Álvarez Melcón (2004) . Así mismo, deben presentar las cifras anteriores de acuerdo con las Normas NIIF (Normas Internaciones de Información Financiera), a partir de los Cuentas Anuales de 2005, con cifras reexpresadas del año 2004. Por tanto, es necesaria la aplicación de las Normas NIIF, que quedan recogidas en la publicación del BOICAC (Boletín Oficial del Instituto de Contabilidad y Auditoria de Cuentas) número 55,septiembre 2003-CD y posteriores modificaciones, y que han sido objeto de estudio y análisis por parte de Aledo Martínez (2008); Cañibano y Mora Enguinados (2006); Montesinos Julve y Orón Moratal (2006); y Zugaza (2005).

El estudio hace referencia a las empresas constructoras que cotizan en Bolsa y que están integradas en el IBEX-35. Estas empresas presentan características especiales que hacen necesario que sus cuentas se elaboren siguiendo pautas distintas a las del Plan General de Contabilidad (BOICAC nº 3 –diciembre de 1990), y a tal efecto, las empresas constructoras

disponen de Adaptación del Plan General. Es casi común a todas las empresas que analizamos que tengan una línea de negocio en el Mercado Inmobiliario, y también para este extremo existe una Adaptación al Plan General de Contabilidad. La Adaptación del PGC (Plan General de Contabilidad) a las Empresas Constructoras, queda recogida en el BOICAC nº 12-marzo de 1993, y la de las Empresas Inmobiliarias, en el BOICAC nº 20-marzo de 1995. Los autores que han profundizado sobre estas peculiaridades de Constructoras e Inmobiliarias pueden verse en Ferruz, Andreu y Vicente (2007), Gutiérrez Viguera (2007), Lobón Gavira (2006) y García Castellví (2003).

Aunque las cuentas anuales de las Compañías que integran este estudio, se elaboraron con las Normas vigentes en cada momento (hasta 2004 con Normas del Plan General de Contabilidad y sus Adaptaciones Sectoriales, a partir de 2005 con las Normas NIIF), debemos señalar que a partir de enero-2008, las compañías españolas disponen y deben aplicar las Normas que se recogen en el Nuevo Plan General de Contabilidad (ó en las contenidas en el Plan General para las PYMES), publicadas en el BOICAC nº 71-noviembre de 2007. En 2008 se han publicado trabajos que responden a este objetivo, tales como los de Amador Fernández, y Romano Aparicio ; Pascual Pedreño, y otros que se decantan además por comparar los nuevos contenidos con los del anterior Plan, tales como los trabajos de López Corrales ; y Omeñaca García.

El estudio que presentamos contempla el desarrollo de las compañías constructoras en el IBEX-35. Es indudable que tal desarrollo, además de con el propio crecimiento interno, se ha hecho principalmente con nuevas inversiones, adquisiciones de otras empresas, así como con la incorporación al Grupo de otros a través de operaciones de fusión. Sobre inversiones, crecimiento y desarrollo de empresas, cabe destacar los estudios que a este respecto se muestran en las publicaciones de Sapag Chain (2007); Dickinson y Lewis (2005); Aguer Hortal (2004); Bodie, Kane y Alan (2004); Alexander, Sharpe, Bailey (2003), y sobre fusiones y absorciones pueden verse los de Gaughan (2006); Álvarez Arjona y Carrasco Perea (2004); Mascareñas (2004) y Frankel (2003). A veces es importante, para llevar a cabo las operaciones anteriores, disponer de una fiscalidad adecuada, con apoyos tales como gastos fiscales de amortizaciones de Fondos de Comercio, o tratamientos adecuados en los procesos de fusión para las partes intervinientes. Estudios sobre estos extremos pueden verse en Fernández del Pozo (2008); Sánchez Olivan (2007); Álvarez Melcón (2006); y Rezek (2002).

La financiación de los crecimientos que se indican en el párrafo precedente, es muy significativa, y requiere unos procedimientos de análisis y desarrollo, tal como los que se recogen en los trabajos de Ross (2007); Sánchez Fernández de Valderrama (2007); Brealy, Richard y Myers (2006); Dickinson (2005) y Ferrando, Gómez Calvet y otros (2005), así como la utilización de instrumentos financieros cuyo detalle puede verse en Lassala (2006); Salek (2005); Martín, J. L. y Trujillo, A. (2004); Vañó (2002) y Bob Steiner (2002).

1.4 Importancia de la investigación

Evidentemente, este trabajo de investigación al tratarse de una investigación aplicada, utiliza los desarrollos de la doctrina contable, especialmente la que incide sobre los análisis de balances, la comparación en el tiempo de estados contables, y ratios.

No abundan en la Universidad los estudios del tipo que nos ocupan. No obstante, como queda reseñado en el apartado 1.1, es indudable el interés que tiene el ver como nuevos emprendedores han conseguido, aprovechando las circunstancias que se han señalado, que empresas de mediana dimensión, hayan alcanzado colocarse a la cabeza del Sector, y adquirir dimensiones, que las sitúan entre las más aventajadas, no solamente en España sino a nivel Europeo y excepcionalmente como en el caso de ACS a nivel mundial.

Asimismo, este trabajo pone de manifiesto la importancia del análisis intersectorial que se obtiene a través de la información contable.

Un estudio como el que nos ocupa, tiene un componente temporal muy importante, y de ahí que las conclusiones que cabe deducir, han de tener muy en cuenta las circunstancias en que tales hechos se han producido. Al cambiar las circunstancias, está claro, que deberán cambiarse los modelos de desarrollo.

Precisamente cuando se está redactando la parte final de este trabajo, se evidencia un cambio total de ciclo económico, pasando de la bonanza y crecimientos apuntados, a una recesión e incluso crisis. Los datos que las Compañías presenten a partir del 2008 irán patentizando los efectos señalados, pero ese puede ser un trabajo posterior, que podrá abarcar el periodo que dure el ciclo que ahora se anuncia.

Capítulo 2.

Análisis y evolución del Grupo Acciona, S. A.

2.1 Génesis del Grupo Acciona, S.A.

Nace por acuerdo el 17-3-1997 de la fusión por absorción por parte de Cubiertas y MZOV, S.A, de Entrecanales y Távora S.A. y EUR, S.A., que asimismo acuerdan el cambio de denominación social por el de Acciona, S.A.

El Grupo Acciona está controlado por la familia Entrecanales que posee la mayoría absoluta del Capital desde su creación.

Acciona cotiza en Bolsa, como tal Grupo, desde su creación al venir ya cotizando la Compañía de la que procede.

Su Compañía más significativa es la cabecera de su División de Construcción, que lo hace bajo la denominación de Necso. En los restantes Segmentos de actividad, que poseían una amalgama de denominaciones, ha unificado las misma, desde hace un par de años, que pasaron a figurar como "Acciona", y a continuación en nombre del Segmento de actividad correspondiente, "Infraestructuras", "Inmobiliaria", "Energía", "Servicios Urbanos", y "Logística", lo que constituye un elemento identificativo común a todas las Sociedades del Grupo.

Hasta el año 2003 el Grupo Acciona tuvo una participación significativa en Airtel, luego Vodafone, que vendió en dicho año con una plusvalía, recogida como resultado extraordinario de dicho año, de 2126,7 millones de euros, antes de impuestos, por lo que los resultados de ese año no se correlacionan con los de años anteriores, y son fuente de un fuerte reforzamiento de los recursos propios en los años siguientes, al haber destinado su mayor parte a incrementar las reservas del Grupo.

Debemos reseñar que la información que hemos manejado del Grupo Acciona, ha sido difícil de encajar en series históricas de 1997 a 2005, ya que unas veces no figuran los datos en las Memorias anuales correspondientes, y en otros, se ha cambiado de criterio de agrupación de actividades de un año para el siguiente, como comentaremos más adelante.

La entrada en vigor de las Normas Internacionales de Contabilidad ha contribuido a que ahora presenten más y mejor información, y que hayamos manejado más datos de los años 2004 y 2005.

2.2 Capital Social y Autocartera

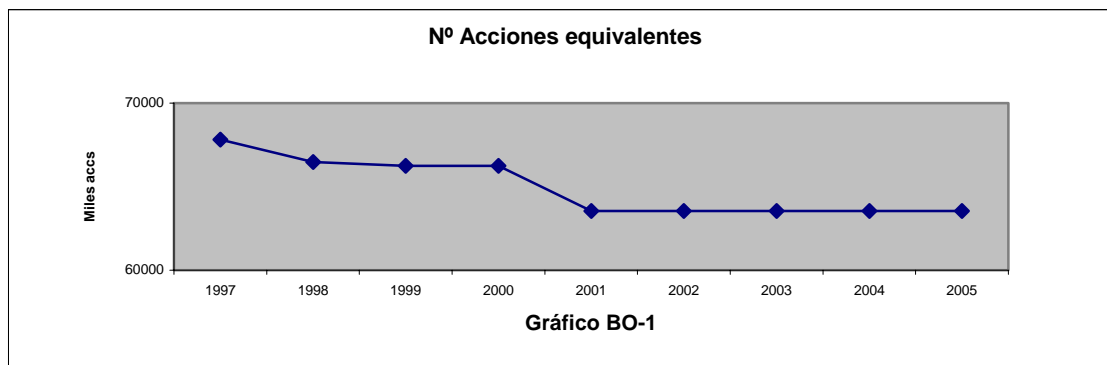
2.2.1 Movimientos de capital

A 31.12.1977 el capital estaba constituido por 11285 miles de acciones de 1000 Pesetas nominales cada una, equivalentes a 67825 miles de acciones de un euro de nominal cada una.

En 1998 se produce, el pase a acciones de 167 Pesetas de nominal, a un aumento de Capital contra Reservas de 132 mil euros así como a una amortización de Autocartera por 1.472 miles de euros, quedando a 31.12.1998 en 66.484 miles de acciones de un nominal de 167 Pesetas cada una.

En 1999 se produce una amortización de Autocartera de 245 miles de euros y a ajustar el nominal de las acciones a un euro, con lo que el Capital queda establecido a 31.12.1999 en 66.239 miles de acciones de un euro de nominal cada una.

Por último en 2001 se produce una nueva reducción de Autocartera de 2.689 miles de acciones con lo que finalmente a 31.12.2001 el Capital queda fijado en 63.550.000 acciones de un euro de nominal cada una, cifra que ha permanecido inalterada hasta 31.12.2005.



2.2.2 Autocartera

Inicialmente en 1998 se tenían 870.468 acciones en Autocartera y quedó a cero al concluir el año. En 1999 entran 45.278 acciones y en 2000 1.944.230 y se producen bajas por 32.575, con lo que a 31.12.2000 quedaron 1.956.933 acciones en Autocartera (el 2,95% del Capital). En 2001 se producen fuertes movimientos tanto de entrada con 1.090.230 acciones, como de salida que alcanzan a 2.689.262 acciones(el 4,06% del Capital antes de la reducción), por amortización de la Autocartera contra el Capital, que dejan un saldo a 31.12.2001 de 358.041 acciones. En 2002 entran 193.784 acciones, ninguna en 2003, y 197.334 en 2004, en el que salen 482.267 acciones para quedar a 31.12.2004 con 266.892. En 2005 se produce una nueva entrada de 79.209 acciones y por tanto a 31.12.2005 la Autocartera alcanzaba la cifra de 346.101 acciones, tan solo el 0,5% del total de la Compañía.

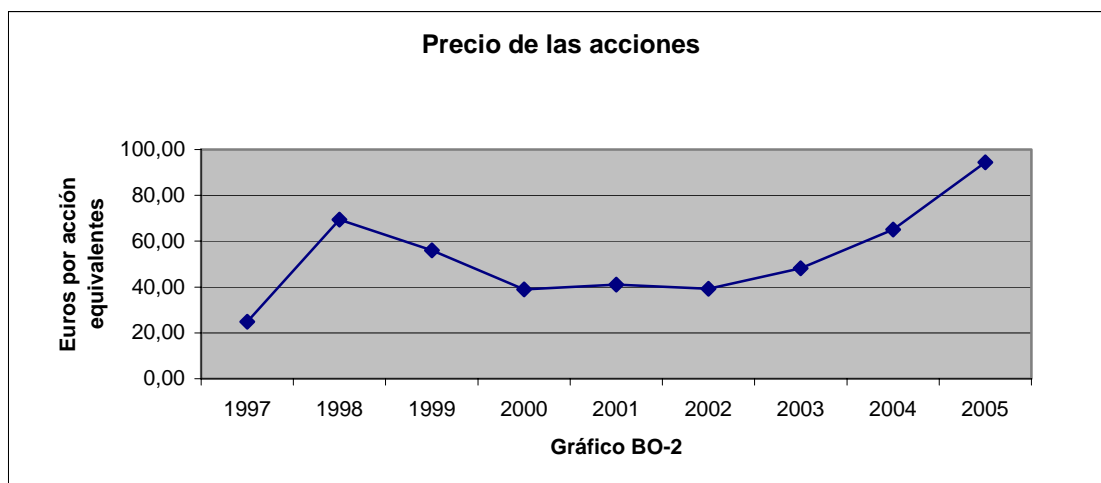
2.3 Bolsa

Con objeto de manejar datos homogéneos se han re-calculados las acciones de 1997 y 1998 a su equivalente en acciones de un euro de nominal.

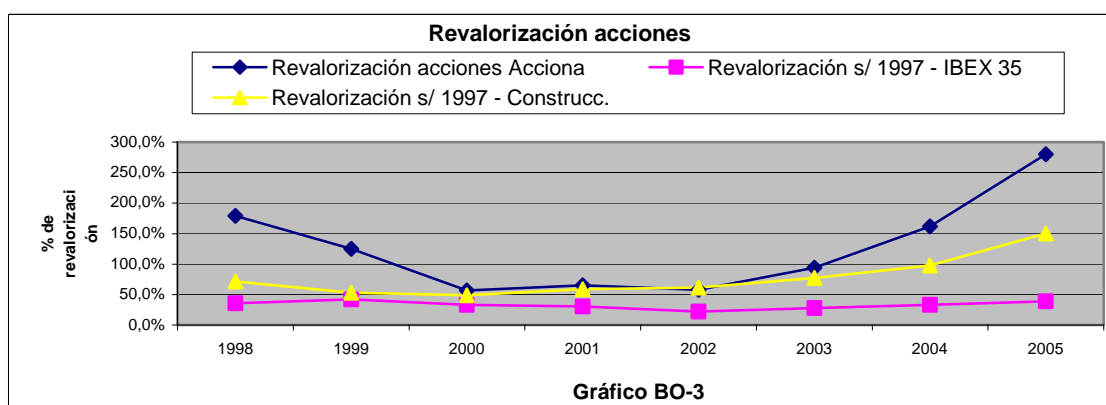
En el cuadro que se anexa, se detallan los datos que se pasan a analizar, referidos a acciones de un euro de valor nominal

2.3.1 Precios de las acciones. Capitalización

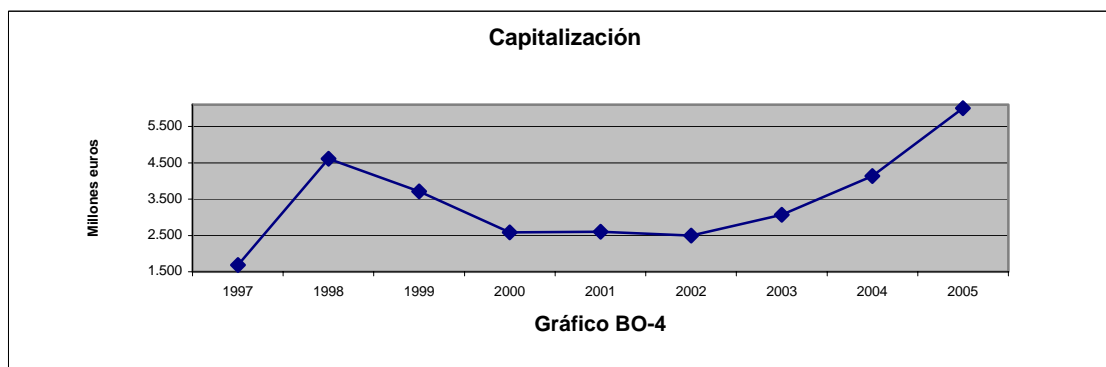
De 1997 a 1998 se produjo una importante subida en el precio de las acciones que fue moderándose en los años siguientes hasta 2002. A partir de esa fecha y hasta 2005 hay una revalorización permanente multiplicándose por 2,4 la cotización de 31.12.2002, como se aprecia en Gráfico siguiente:



En cierta medida, las variaciones de la cotización están en línea, aunque normalmente por encima, con las variaciones del Sector de la Construcción en el periodo considerado, que presentan variaciones negativas para 1999 y 2000, moderada para 2002 e importantes alzas para 2001 y 2003, 2004 y 2005. Si las comparaciones se establecen con los índices del IBEX-35 el comportamiento de las cotizaciones de Acciona son peores que dicho índice para 1999, 2000, 2003, y mejores para 2002, 2004 y 2005.



En número de acciones equivalentes ha ido disminuyendo a lo largo del periodo considerado, pero la capitalización por el contrario ha ido incrementándose en la medida que ha tenido mayor peso el incremento del valor unitario de la acción, que la disminución del número de acciones, según se aprecia en el Gráfico que sigue:



2.3.2 Ratios

2.3.2.1 Beneficio por acción

Ha sido creciente a lo largo del periodo considerado desde 1,01 euros por acción en 1997 hasta 5,10 euros en 2005, cinco veces más, con el máximo de 30,65 en 2003, por las razones señaladas de la plusvalía por la venta de la participación en Airtel-Vodafone. En el periodo considerado el TACC es del 22,4%.

Entre 1997 y 2005 las acciones han pasado de 67,825 millones a 63,550 millones, un 6,3% menos, y los beneficios han pasado de 68,7 Millones de euros a 324,4 Millones de euros, es decir se han multiplicado por 4,7 veces.

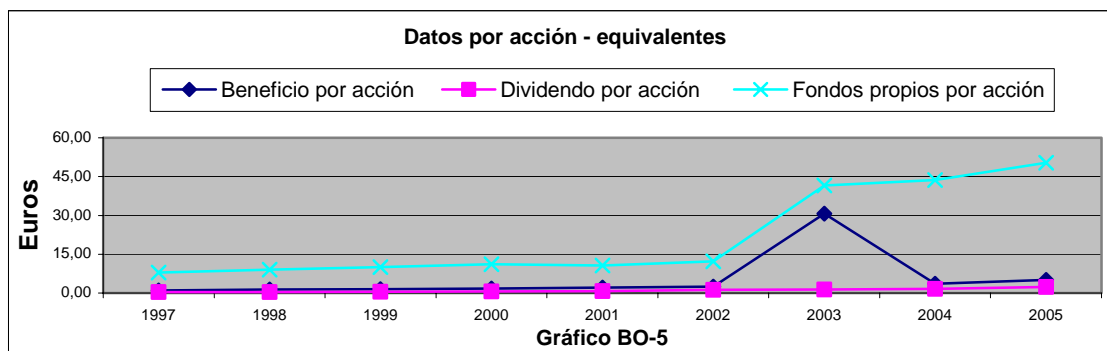
2.3.2.2 Dividendo por acción

El dividendo por acción ha ido aumentando desde 0,33 euros por acción en 1997, hasta 2,32 euros en 2005, es decir 7 veces más, no habiendo habido un dividendo extraordinario por las plusvalías de 2003. La tasa de crecimiento acumulativa del periodo ha sido del 27,6%.

2.3.2.3 Fondos propios por acción

Entre 1997 y 2002 los fondos propios por acción fueron subiendo de forma moderada desde 7,9 euros por acción hasta 12,22 euros. En 2003 la subida es hasta 41,54 euros es decir, se multiplican por 3,4 veces, por los motivos ya señalados del beneficio extraordinario por la venta de la participación en Airtel que quedaron como Reservas de la Compañía, fortaleciendo de este modo sus recursos propios. A partir de 2004 el crecimiento volvió a una senda moderada, cerrando 2005 con 50,32 miles de euros por acción. El crecimiento acumulativo del periodo es de un 26,0%.

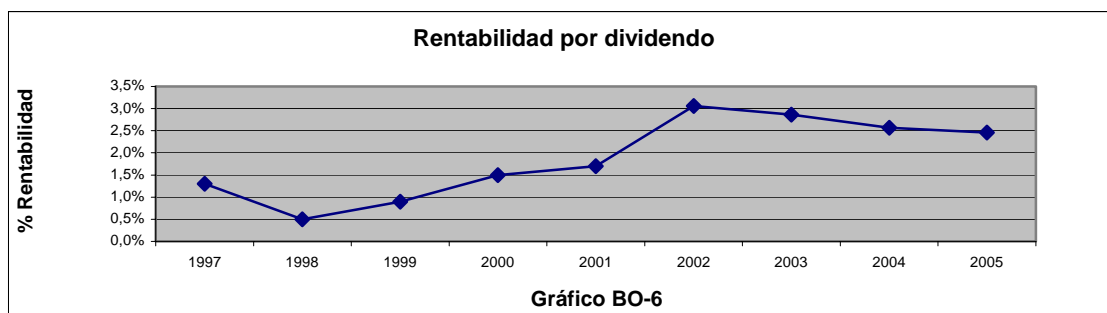
El Gráfico BO-5 recoge la evolución de las tres magnitudes anteriores en el periodo analizado de 1997 a 2005.



2.3.2.4 Rentabilidad por dividendo

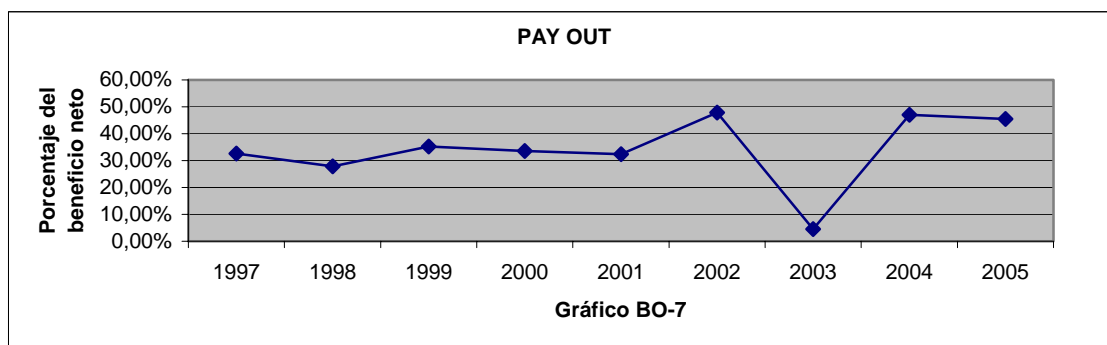
La de 1997 es del 1,3%, luego ha ido creciendo desde el 0,5% de 1998 hasta el 3,1% de 2002, bajando al 2,9% en 2003, al 2,6% en 2004 y al 2,5% en 2005.

El Gráfico B-5 recoge la evolución del dividendo entre 1997 y 2005.



2.3.2.5 Pay-out

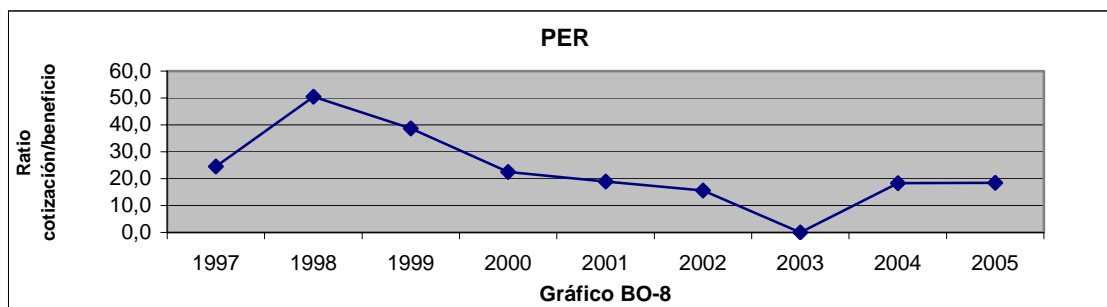
Tal como se evidencia en el Gráfico BO-7 se movió alrededor del 33% entre 1997 y 2002, excepción hecha de 1998 que fue del 27,9%. En 2003, por los motivos tantas veces señalados de resultados extraordinarios excepcionales y no reparto de dividendo excepcional, bajó a 4,5% para volver por encima del 45% en 2004-2005.



2.3.2.6 Per

El Per que en 1997 era de 24,5 fue descendiendo entre 1998 y 2002 desde 50,5 a 15,6. El de 2003 no es comparativo con el de otros años porque el beneficio de ese año es excepcional, y los del 2004 y 2005 se sitúan por encima de 18.

Todo ello queda reflejado en el Gráfico BO-8.



2.3.2.7 Otros ratios

El ROE, es creciente entre 1997 y 2002 desde 14,7% a 25,9%, excepcional en 2003 y después en 2004 cae al 8,1% y sube al 9,4% en 2005. La relación EBITDA/Ventas presenta un mínimo en 1997 del 5,7% y un máximo en 2005 del 15,3%. La Rentabilidad bursátil está entre un mínimo del 2,0% en 1998 y un máximo del 6,4% en 2002, si exceptuamos el excepcional dato de 2003 que es del 63,5%.

2.4 Actividades

2.4.1 Cifra de negocios

Acciona a lo largo del periodo considerado ha variado la agrupación de los segmentos de actividad en 1999, en 2002, en 2003 y en 2004 al reclasificar la producción de dichos años. Esta afirmación se desprende del análisis de la información facilitada en las Memorias de la Compañía y a la Comisión del Mercado Valores, que queda recogida en el Cuadro que se adjunta, donde se ve que no es correlativa la información de 1999 de la Memoria con la que se recoge en la CNMV, y si coincide en los tres años siguientes. En estos años, la segmentación es: Infraestructuras, Servicios Logísticos y Aeroportuarios, Telecomunicaciones y Tecnología, y Corporativa y Ajustes de consolidación.

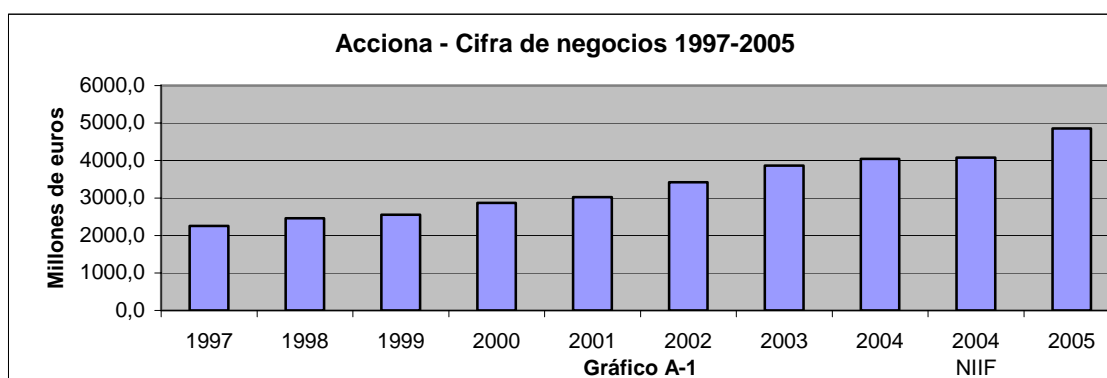
En 2003 se desglosa y se reclasifica la de 2002. Infraestructuras se desglosa en: Construcción e Inmobiliaria, Concesiones de Infraestructuras, Servicios Urbanos y Medio Ambiente y Energía y desaparece Telecomunicaciones y Tecnología que se incorpora a Corporativa. En 2004 antes de las Normas NIIF, se vuelve a una nueva agrupación de Infraestructuras, Servicios, Energía, Otros negocios y Ajustes de consolidación, que nuevamente al adoptar las Normas NIIF se segmenta en Infraestructuras, Inmobiliaria, Energía, Logística y Transporte, Servicios Urbanos Y Medio Ambientales, Otros Negocios, y Operaciones intergrupo.

Ante tanto cambio, se ha hecho bastante complicado establecer series históricas significativas, y en algunos casos falta continuidad en los datos, por no disponer de los mismos.

Finalmente, hemos clasificado los segmentos como sigue: Infraestructuras (que abarca Construcción, Ingeniería, Inmobiliario y Concesiones de Infraestructuras), Energía, Servicios Urbanos y Medioambientales, Servicios Logísticos y Aeroportuarios, Telecomunicaciones, y O Otros negocios y participadas, en línea con la última segmentación hecha por la Sociedad.

La cifra de negocios de Acciona ha crecido a una tasa constante del 10,1% en el periodo 1997-2005, desde 2253,5 millones de euros en 1997 a 4852,7 millones de euros en 2005, es decir en el periodo se multiplicado por 2,15 la producción del año base.

El Gráfico A-1 refleja la evolución de la cifra de negocios de 1997 a 2005.



2.4.2 Resultados

El beneficio bruto de explotación (EBITDA), ha pasado de 128,6 millones de euros en 1997 a 743 millones en 2005, a una tasa constante del 24,5% y multiplicando por 5,8 la cifra de partida. El beneficio bruto de explotación relativo ha pasado del 5,71% de 1997 al 15,31% de 2005, multiplicando por 2,7 el del año de partida.

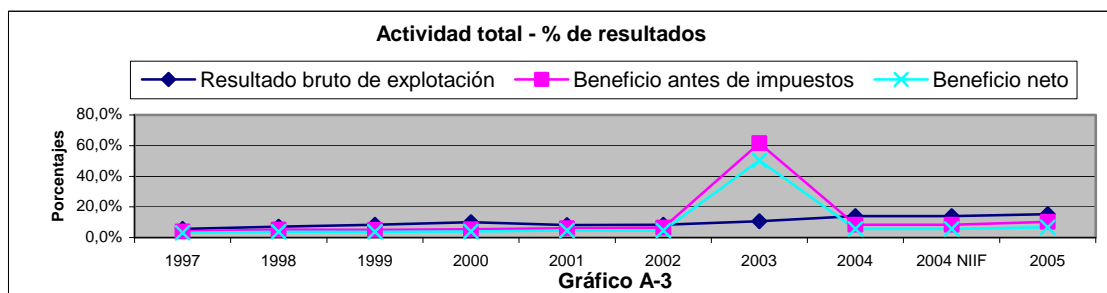
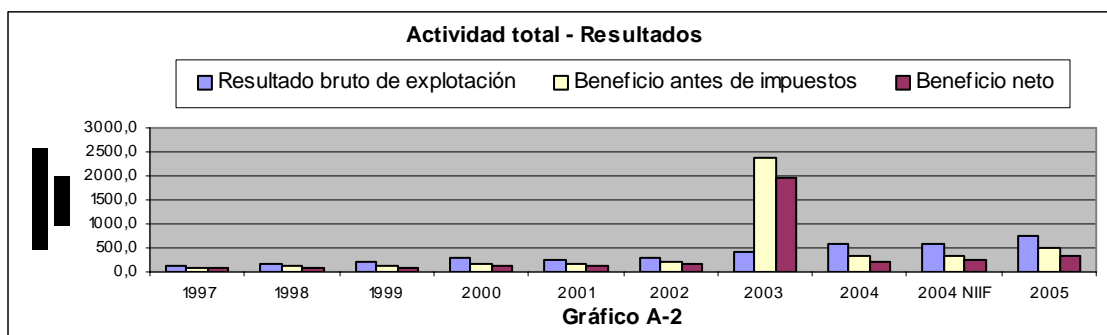
El beneficio ordinario fue de 74,2 millones de euros en 1997 llegando a 503,2 millones en 2005, a una tasa de crecimiento constante del 27,0%. En términos relativos pasó del 3,29% de la cifra de negocios al 10,37% en 2005.

El beneficio antes de impuestos que fue de 91,6 millones de euros en 1997 ha crecido hasta 492,9 millones en 2005, es decir, se ha multiplicado por 5,4, y a aumentado a una tasa constante del 23,41%. En términos relativos pasó del 4,06% de la cifra de negocios al 10,16%, lo que presenta 2,5 veces el de partida.

Hay que señalar que el beneficio antes de impuestos de 2003 fue de 2382,1 millones de euros por la venta con importante plusvalía (2126,7 millones de euros) de la participación en Airtel.

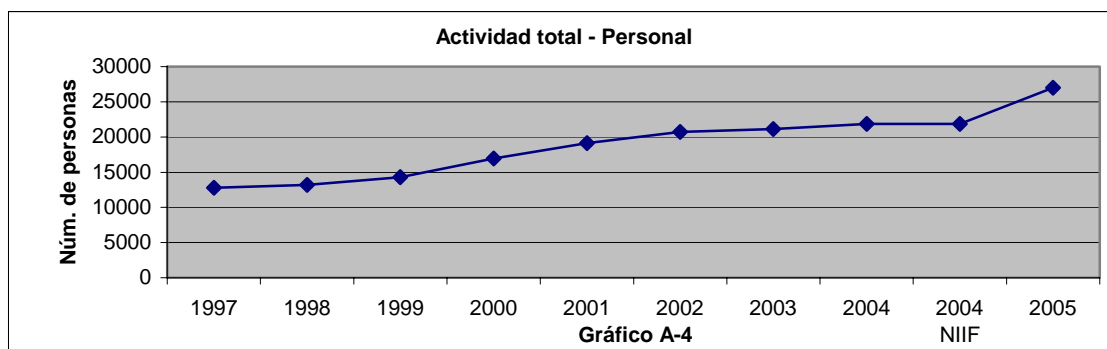
El beneficio después de impuestos atribuible a la sociedad dominante del Grupo era de 68,7 millones de euros en 1997 y ha pasado a 324,4 millones en 2005, es decir 4,7 veces superior al de 1997. En términos constantes el crecimiento del periodo es de 21,4% y en términos relativos se ha pasado del 3,05% de 1997 al 6,68% de 2005, más del doble. El beneficio neto de 2003 fue de 1947,7 millones de euros.

El Gráfico A-2 y A-3 recoge la evolución de los Resultados antes reseñados del periodo objeto de estudio, en valor absoluto y relativo sobre cifra de negocio.



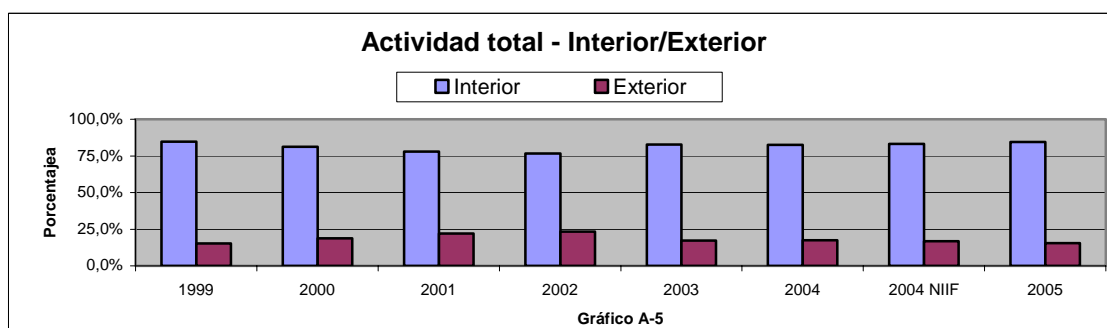
2.4.3 Personal

El Grupo Acciona empleó a lo largo del periodo 1997 a 2005, desde 12774 personas en el año de partida hasta 27015 personas en 2005, es decir en el periodo ha más que doblado la cifra de partida, como se ve en el Gráfico A-4



2.4.4 Mercados

La actividad del Grupo Acciona está volcada fuertemente en el mercado interior, donde en general supera el 80% de la cifra de negocio, estando en varios años cerca del 85%, tal y como puede verse en el Gráfico A-5.

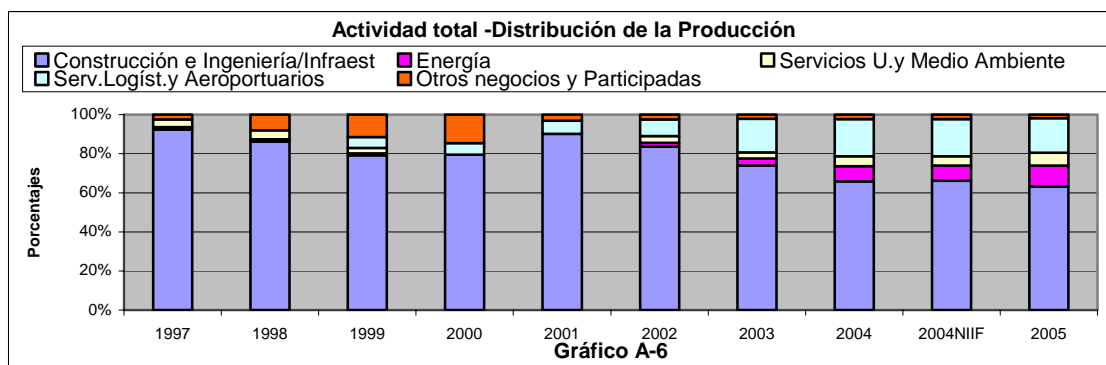


2.5 Segmentos de Actividad (Líneas de negocio)

2.5.1 Cifra de negocios

El segmento de Infraestructuras es el que tiene más peso en la composición de la cifra de negocio, Era del 94% en 1997 y ha ido perdiendo peso específico hasta 2000, ya que 2001 presentó un repunte que le situó otra vez en el 91,7%, para bajar en años sucesivos hasta llegar en 2005 al 65%. Energía partía en 1997 del 1,3% de la cifra de negocio, y ha tenido, sobre todo en los dos últimos años un importante crecimiento que le ha llevado a aportar en 2005 el 10,9% de la cifra de negocio. Servicios Urbanos y Medioambientales, ha pasado desde el 4,1% de 1997 a un 6,6% en 2005. Servicios Logísticos y Aeroportuarios tenía un peso específico del 5,7% en 1999 y ha alcanzado un 18,2% en 2005. Otros negocios y participadas que incluye los negocios de Telefonía hasta su venta en 2003, creció hasta un 14,9% en 2000, para ir perdiendo protagonismo y en 2005 apenas representa un 1,9% de la cifra de negocios del Grupo. Los Ajustes de consolidación en general han sido moderados, alrededor del 2%, salvo en 2002, -3,1%, 2003 -3,3% y 2004 -5,3% que se reduce al 1,6% con Normas NIIF. Los de 2005 representan el -2,6% de la cifra de negocio.

En el Gráfico A-6 se pone de manifiesto la evolución de la cifra de negocio de los segmentos antes señalados en el periodo 1997-2005.

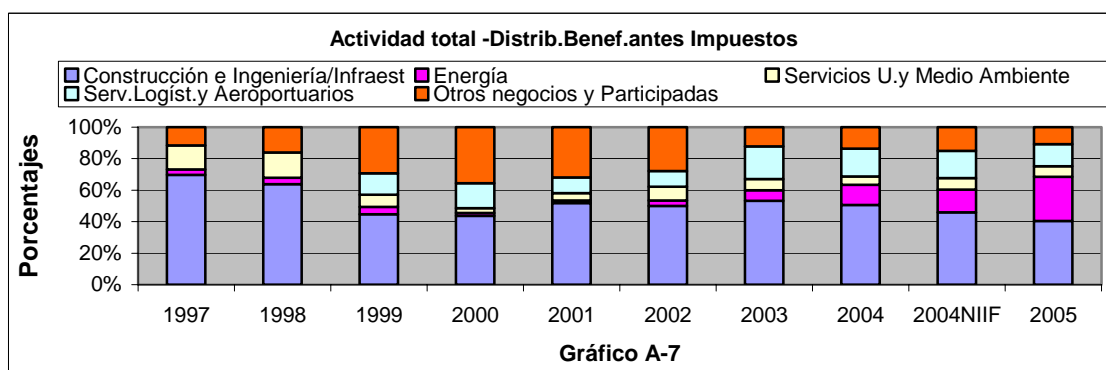


2.5.2 Resultados

Del beneficio bruto de explotación solo tenemos datos del periodo 2003-2005, y vemos que Infraestructuras representa entre el 49,7% de 2003 al 42,5% de 2005. Energía crece desde el 12,9% de 2003 al 32% de 2005. Servicios Urbanos y Medioambientales baja del 7,9% de 2003 al 5,6% sin duda por el auge de Energía, y asimismo bajan por dicho motivo, del 26,2% al 17,3% los Servicios Logísticos y Aeroportuarios entre 2003 y 2005. Otros negocios se mueve en torno al 3,3% en el periodo contemplado 2003-2005

En el beneficio antes de impuestos (con la excepción de 2003 por los extraordinarios por venta de Airtel), el mayor peso sigue siendo para Infraestructuras, si bien, entre 1997 y 2005 ha ido perdiendo peso específico en beneficio de Energía. En el año 1997 aportaba el 60,6% y lo hace en un 40,4% en 2005, por el contrario, Energía que solo representaba el 2,9% en 1997 alcanza el 28,2% en 2005. Servicios Urbanos y Medioambientales ha perdido importancia en el periodo y desde el 13,2% que aportaba en 1997 tan solo lo hace en un 6,6% en 2005. Tuvo un repunte en 2002, pero en años sucesivos no se consolidó. Servicios Logísticos y Aeroportuarios ha presentado una senda discontinua con crecimiento en 1999 y 2000, bajada en 2001 y 2002, crecimiento en 2003 y 2004 y nueva bajada en 2005, que cierra en un 13,9% de un máximo del 17,7% en 2004. Otros negocios y participadas tuvo gran protagonismo entre 1999 y 2002, que lo perdió cuando se liquida en negocio de Telefonía, pero todavía aporta el 10,8% en 2005 del beneficio antes de Impuestos. Así pues, el mapa de 2005 se centra, por lo que a beneficio antes de impuestos se refiere en un 40% en Infraestructuras, un 28% en Energía, un 21% en Servicios, principalmente los Logísticos y Aeroportuarios y un 11% en Otros negocios (múltiples y diversos).

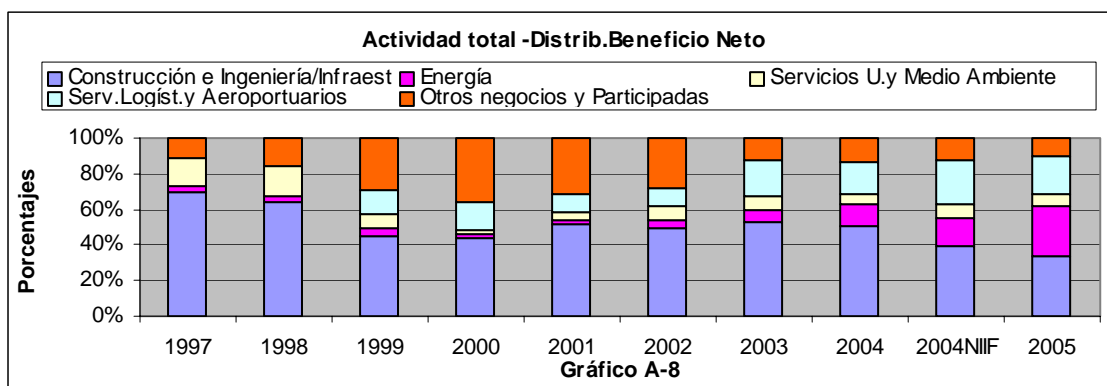
El Gráfico A-7 muestra la aportación porcentual al beneficio antes de impuestos en el periodo 1997-2005 de los distintos segmentos de actividad.



Dentro del beneficio neto, el segmento de Infraestructuras que aportaba la mayoría ha ido perdiendo peso específico hasta bajar hasta aportar poco más de la tercera parte, en la medida, que otros segmentos han sido desarrollados. En 1997 y hasta 2002, Otros negocios y participadas fue adquiriendo protagonismo, para luego ser reemplazados por los Servicios Logísticos y Aeroportuarios, y a partir de 2003, el protagonismo corresponde al segmento de

Energía, que aporta casi un 30% en 2005. Los Servicios Urbanos y Medioambientales, que tenían un peso al comienzo del periodo de más del 13% al final del mismo no alcanza el 7%.

En el Gráfico A-8 se pone de manifiesto la aportación al beneficio neto de 1997a 2005 de los distintos segmentos de actividad, tal como han quedado anteriormente comentados.



De cuanto antecede concluimos que no ha habido una clara línea de desarrollo de los distintos segmentos. En principio tuvieron gran auge los servicios ligados a la Telefonía y Tecnología, y consiguieron ir disminuyendo la aportación de Infraestructuras, después los Servicios Urbanos y Medioambientales pierden fuerza en la medida que la adquieren los que se refieren a Servicios Logísticos y Aeroportuarios, y en los tres últimos años, el mayor desarrollo se centra alrededor de la Energía.

2.5.3 Cambio de Normas Contables – Plan General de Contabilidad a Normas Internacionales de Información Financiera – 2004

La entrada en vigor de las Normas NIIF en 2005, obligó a re-expresar las cuentas de 2004 con objeto de adaptarlas a su contenido y que fueran comparativas con las de 2005. En el caso que nos ocupa, la cifra de negocios pasó de 4045,7 Millones de euros a 4078,3 Millones, es decir que apenas tuvo relevancia. El beneficio bruto de explotación se vio incrementado en 2,7 Millones, hasta 571,4 Millones, el beneficio ordinario se incrementó en 3 millones, hasta 336,2 Millones de euros, el beneficio antes de impuestos, subió en 5,6 millones hasta 341,6 Millones de euros, y el beneficio neto en 4,6 Millones hasta 230,3 Millones de euros, siendo asimismo poco significativos los cambios porcentuales respecto a la cifra de negocios.

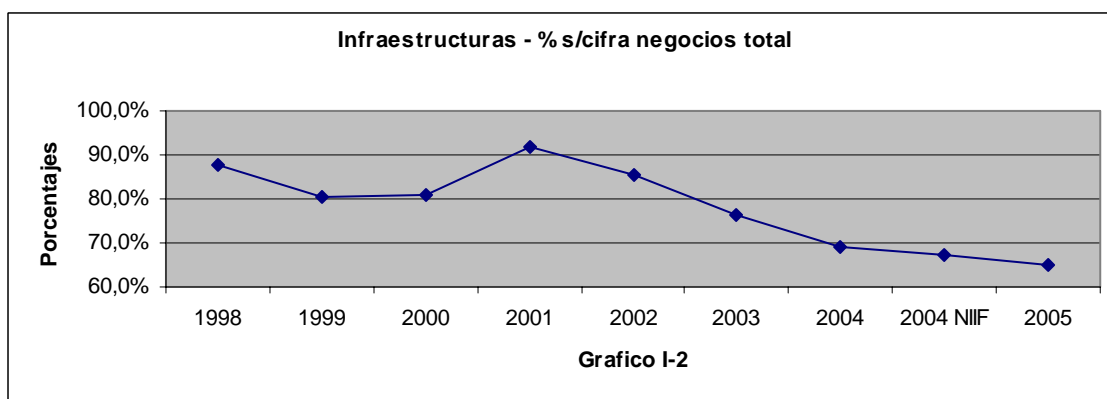
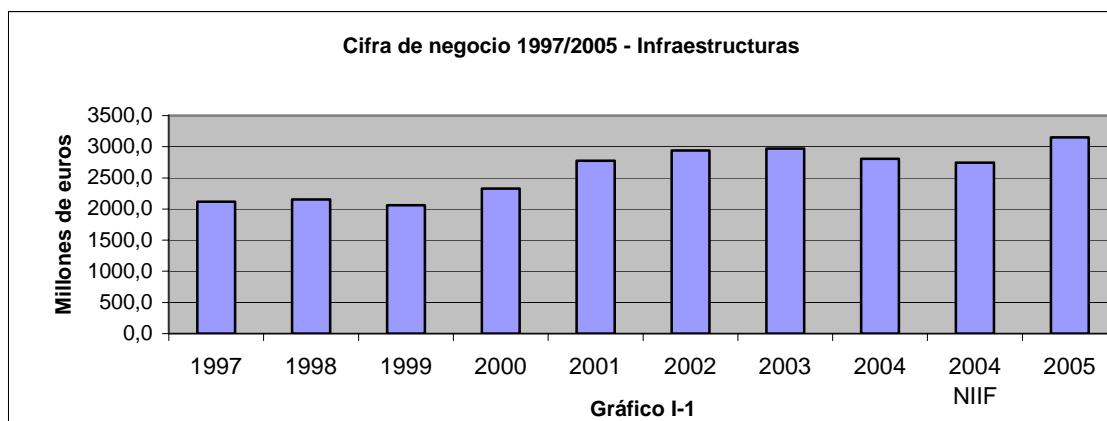
2.6 Infraestructuras (Construcción, Auxiliares de la Construcción, Ingeniería, Inmobiliaria, Concesiones de infraestructuras).

En el cuadro anexo, se recogen los datos de 1997 a 2005 del Segmento de Infraestructuras, cuyo análisis y puntos destacados se pasan a exponer:

2.6.1 Cifra de negocio

En 1997 la cifra de negocio fue de 2119,3 Millones de euros, que representaba el 94% de la cifra de negocio total de la Sociedad, y aunque ha ido creciendo a una tasa constante del 5,1% ha ido perdiendo peso respecto a la actividad total, hasta situarse en el 65% en 2005. La serie no ha sido de crecimiento continuo, presentando valores negativos de crecimiento en 1999 y en 2004, tanto con Normas PGC como con Normas NIIF.

Los Gráficos I-1 e I-2 muestran para el periodo 1997-2005 la cifra de negocios de Infraestructuras y su aportación al total del Grupo.



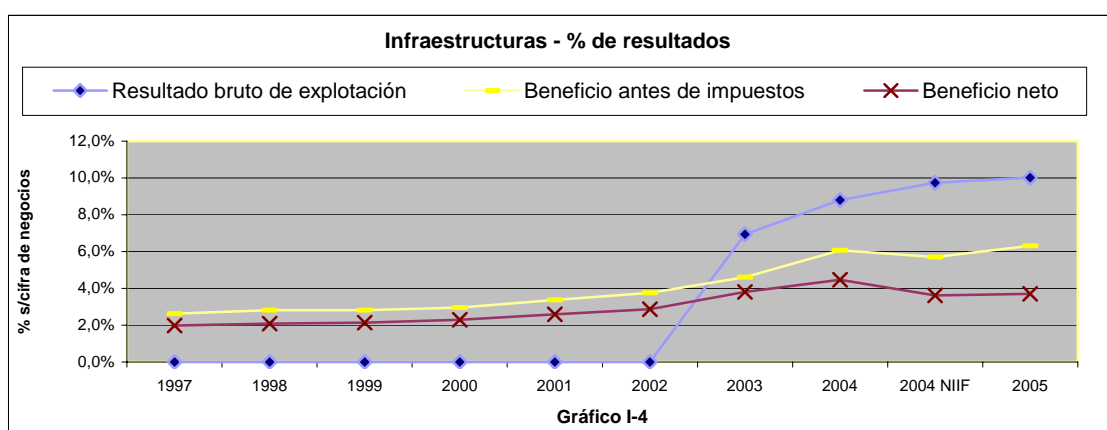
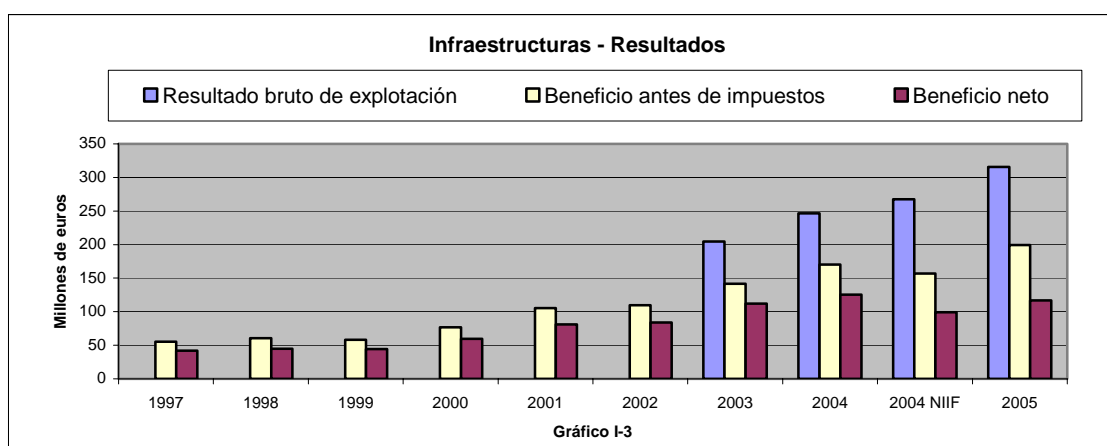
2.6.2 Resultados

El beneficio bruto de explotación, del que solo tenemos datos de 2003-2005, creció desde 204,6 Millones de euros, el 6,9% de la cifra de negocios, hasta 315,6 Millones en 2005, hasta el 10% de la cifra de negocios. Aportó el 49,8% del beneficio bruto total de 2003 y el 42,5% del de 2005.

El beneficio antes de impuestos pasó de 55,5 Millones de euros en 1997 a 199,2 Millones de euros en 2005, lo que da una tasa de crecimiento constante del 17,3%, por encima de tres veces de la tasa de incremento de la actividad. En 1997 el margen de beneficio antes de impuestos era del 2,6% y llega al 6,3% en 2005, habiendo ido creciendo en todos los años del periodo analizado. Por lo que respecta a la aportación al beneficio antes de impuestos total, era del 60,6% en 1997 y ha bajado hasta el 40,4% en 2005.

El beneficio neto ha pasado de 42,2 Millones de euros en 1997 a 116,9 Millones, lo que quiere decir que ha crecido a una tasa constante del 13,6%, y desde un 2% sobre la cifra de negocio hasta el 3,7% en 2005. Infraestructuras aportaba en 61,4% del beneficio neto total en 1997 y ha descendido hasta el 36% en 2005.

Los Gráficos I-3 e I-4 muestran los valores absolutos y relativos de los beneficios de explotación, antes de impuestos y neto, del segmento de Infraestructuras en el periodo 1997-2005.

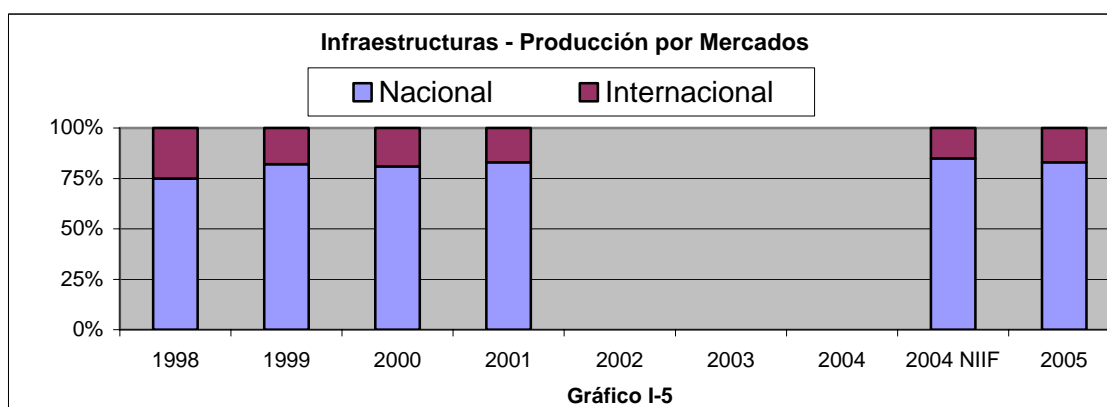


2.6.3 Personal

Los datos entre 2001 y 2005, indican que se ha pasado de 16387 empleos en 2001 a 17742 en 2002, y fuerte bajada en 2003 hasta 14473, a 14079 en 2004 y prácticamente lo mismo en 2005 con 14098 empleados.

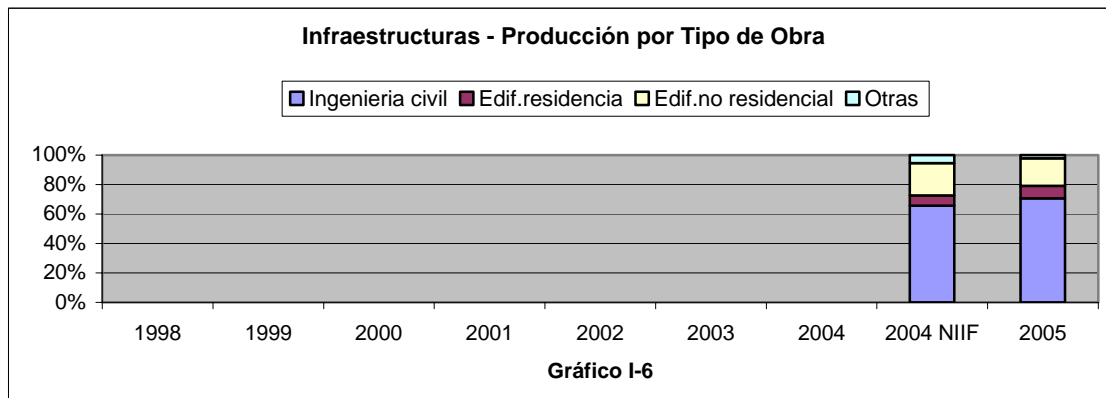
2.6.4 Mercados

Las ventas en el mercado interior tienen un total predominio sobre las del mercado exterior, que en el año de mejor comportamiento, 1998, alcanzaron el 25% para estar entre el 16-19% en los restantes.



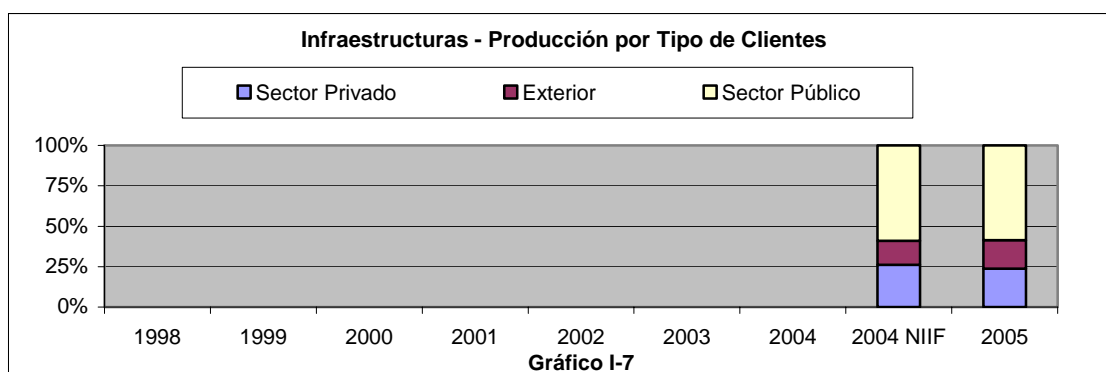
2.6.5 Tipo de obra

Con tan solo datos de 2004-2005, aunque se considera extrapolable al resto del periodo considerado, la obra civil tiene un claro predominio, con un 71% en 2005 (66% en 2004), siguiéndole en importancia la edificación no residencial con el 19% en 2005 (22% en 2004).



2.6.6 Tipo de Clientes

El Sector Público absorbe el 59% de la cifra de negocios, el Privado el 24-26% y el Exterior el 15-17%, en los años 2004 y 2005, para los que disponemos de este desglose.



2.6.7 Cartera de Obra

Al cierre de 2005 la cartera de obras era de 4593 Millones de euros, lo que equivalía a una producción de 17 meses al ritmo de 2005.

Nota

Como ya se ha indicado, hasta 2005 con la entrada en vigor de las Normas NIIF, no se ha dispuesto de datos desglosados que nos hayan permitido establecer series anuales para el periodo 1997-2005 respecto de Personal, Composición de la Producción, Distribución por tipo de Clientes y la evolución de la Cartera de Obras.

Los Gráficos I-5, I-6 e I-7 recogen los datos por Mercados, Tipo de Obra y Tipo de Clientes, con las limitaciones señaladas en la Nota precedente.

2.6.8 Cambio de Normas Contables

El cambio de Normas desde las PGC a las NIIF, presentó las siguientes variaciones:

- cifra de negocio, de 2807,5 Millones de euros a 2745,8 Millones
- beneficio bruto de explotación, de 246,6 Millones de euros a 267,5 Millones

- beneficio antes de impuestos, de 170,2 Millones de euros a 156,8 Millones, y
- beneficio neto, de 125,2 Millones de euros a 99,1 Millones,

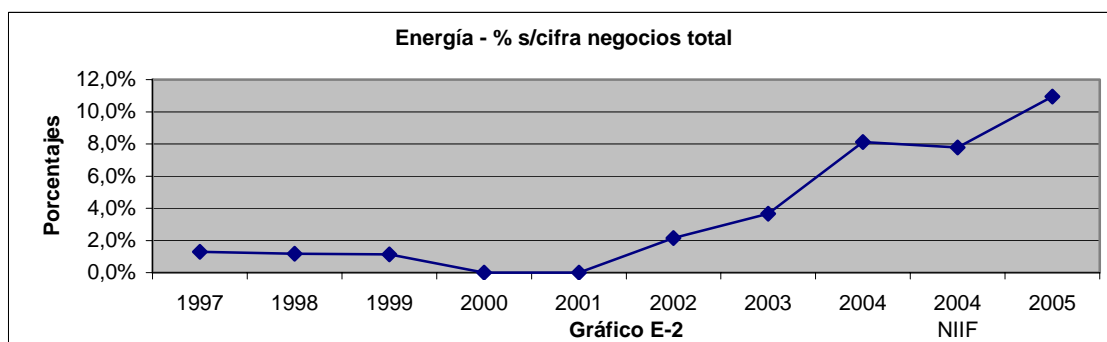
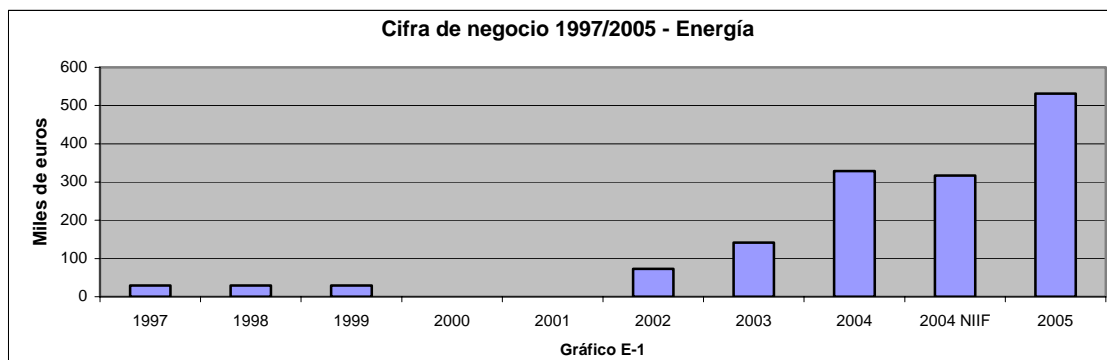
es decir una bajada en todos las líneas consideradas, excepto en el beneficio bruto de explotación.

2.7 Energía

2.7.1 Cifra de negocio

Energía es un segmento que aparece con un escaso peso en el conjunto de actividades de Acciona en 1997, ya que solo alcanzó en ese año 29,3 Millones de euros, es decir apenas el 1,3% de la producción total del año, pero con muy buen rendimiento ya que el beneficio antes de impuestos fue del 9,2% sobre la cifra de negocios y del 7,1% el beneficio neto, es decir 2,1 Millones de euros en valor absoluto, y el 3% del total. La producción se mantuvo en el nivel de los 29 Millones de euros en 1998 y 1999, y el 2000 y 2001 se ignora su cifra al quedar integrada en el segmento de Infraestructuras. En 2002, nuevamente como segmento independiente, alcanza ya los 73,1 Millones de euros, aunque es tan solo el 2,1% de la producción total, aporta el 3,5% al beneficio antes de impuestos total y al 3,6% si el beneficio es el neto, lo que equivale a 5,8 Millones de euros. A partir de 2003 el desarrollo del segmento es muy importante, con un incremento del 93,8% en la cifra de negocios sobre la del año anterior, superada en 2004 que es del 131,6% (123,8% con Normas NIIF) y vuelve a crecer un 67,5% en 2005, para alcanzar la cifra de 531 Millones de euros, lo que representa un 10,9% de la cifra total de ese año.

Los Gráficos E-1 y E-2 recogen la cifra de negocios del periodo 1997-2005 y su aportación al negocio total.



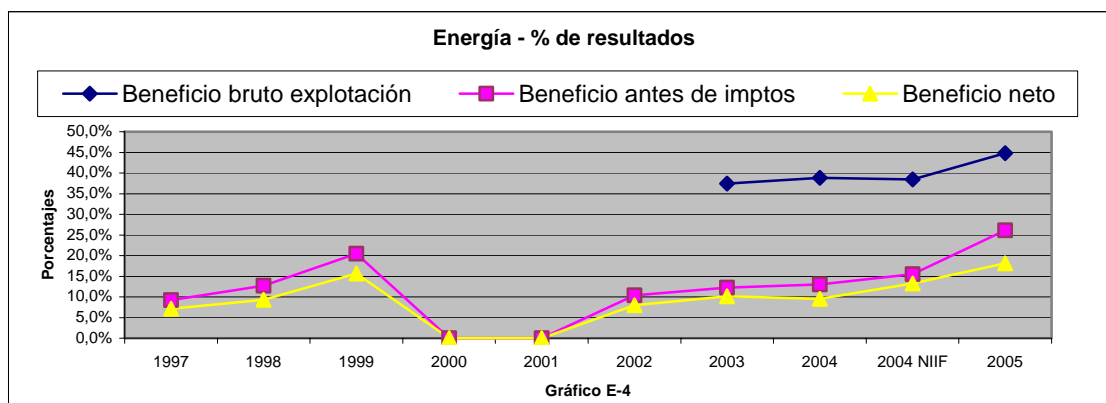
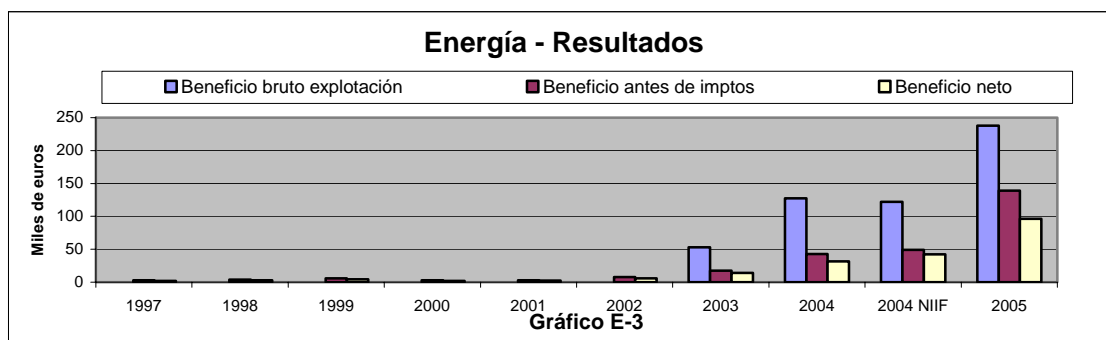
2.7.2 Resultados

El beneficio bruto de explotación de 2003 fue de 53,1 Millones de euros, lo que representa el 37,5% de la cifra de negocios, que sube al 38,8% en 2004 (38,5% con Normas NIIF) y hasta el 44,8% en 2005, que es el 32% del beneficio de explotación total. Este nivel de beneficios es difícil de encontrar en cualquier otro segmento de actividad.

El beneficio antes de impuestos que era en 1997 de apenas 2,7 Millones de euros, y que se mantuvo alrededor de 3 Millones hasta 2001, empieza a despegarse en 2002, para al año siguiente pasar a 17,4 Millones, a 42,7 Millones de 2004 (49,1 Millones con Normas NIIF) y hasta 138,9 Millones en 2005. En valores relativos se pasa desde el 9,2% de 1997 al 13,0% de 2004(15,5% con Normas NIIF), y hasta el 26,2% en 2005, año en que aporta el 28,2% del beneficio antes de impuestos total de la Compañía.

El beneficio neto de 2,1 Millones de euros de 1997 mantenido en términos moderados hasta el 2001, empieza a subir en 2002 hasta 5,8 Millones, a 14,3 Millones al año siguiente y a 31,4 Millones en 2004 (42,1 Millones con Normas NIIF), para alcanzar 96,5 Millones en 2005, con un margen del 18,2 y aportando el 29,7% del beneficio neto total.

Los Gráficos E-3 y E-4 recogen en el periodo de 1997-2005, los resultados absolutos y relativos antes señalados.



2.7.3 Personal

El segmento da empleo en 2005 a 659 personal.

2.7.4 Mercados

La producción de 2005 se realiza casi exclusivamente en el mercado interior, siendo la producida en el mercado exterior solo del 4%.

2.8 Servicios

2.8.1 Urbanos y Medioambientales

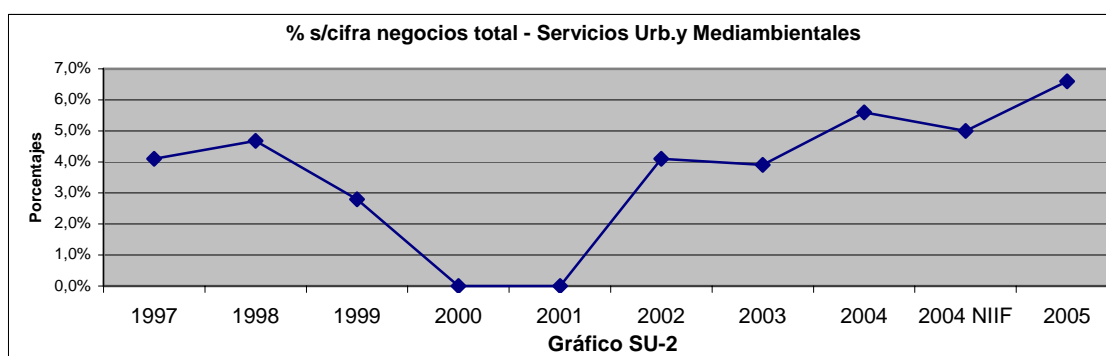
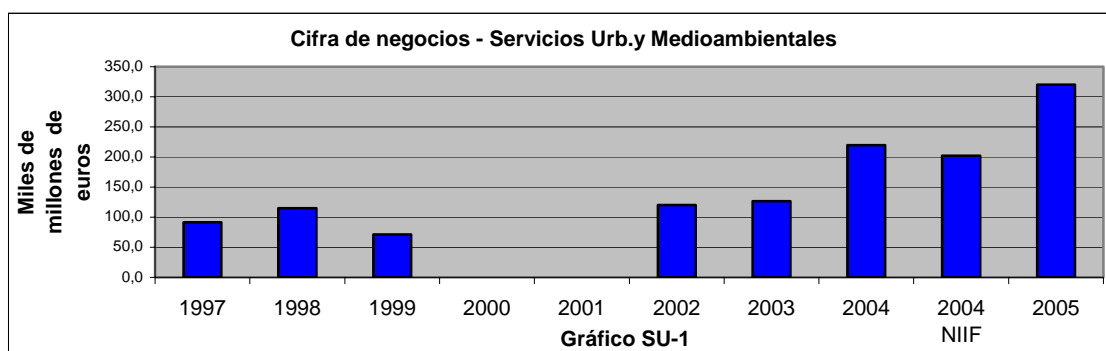
2.8.1.1 Cifra de negocios

Son los que tienen más amplia tradición en Acciona ya que poseemos datos de este segmento desde el año base de 1997. Las cifras de producción de los años 2000 y 2001 se hayan incrementadas en las de Infraestructuras, recuperando la serie a partir de 2002.

La cifra de negocios de 1997 fue de 91,5 Millones de euros, el 4,1% de la producción total de ese año, con un beneficio antes de impuestos de 12,1 Millones, el 13,3% de la cifra de negocios, y el 13,2% de aportación al total. El resultado neto de ese año fue de 9,2 Millones de euros, el 10,1% de la cifra de negocios y el 13,4% de aportación al resultado neto total de la Compañía. Los años siguientes mantienen alrededor del 10% margen del beneficio neto y pierde importancia su aportación al conjunto total.

De los años 2000 y 2001 no se poseen cifras de negocio, por lo que se hace imposible seguir su serie. A partir de 2002 donde se producen 120,0 Millones de euros, se aumenta la producción en un 3,1% en 2003 y en un 73,2% (59,5% con Normas NIIF) en 2004, y otro 58,3% en 2005, con lo que se alcanzan 320,3 Millones en 2005, que es el 6,6% de la producción total.

Los Gráficos SU-1 y SU-2 muestran las producciones de 1997-2005 y su aportación al conjunto total, con la excepción de los años 2000-2001, de los que no hay datos.



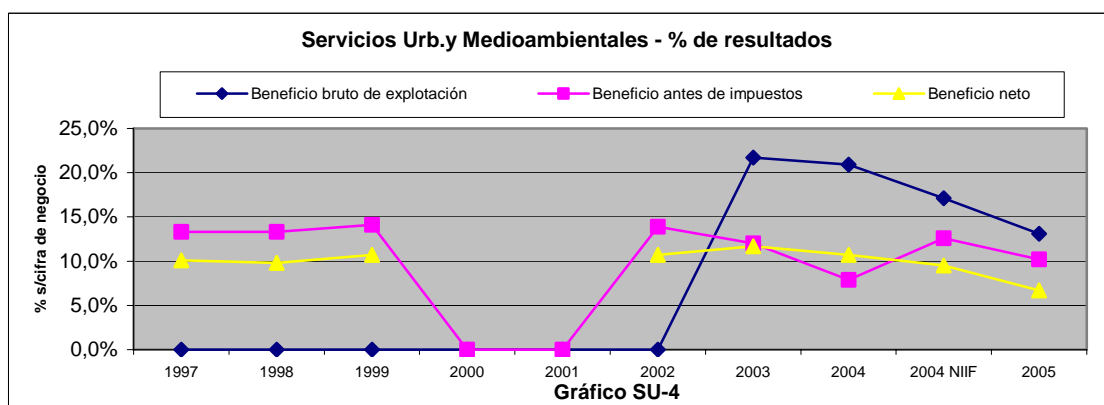
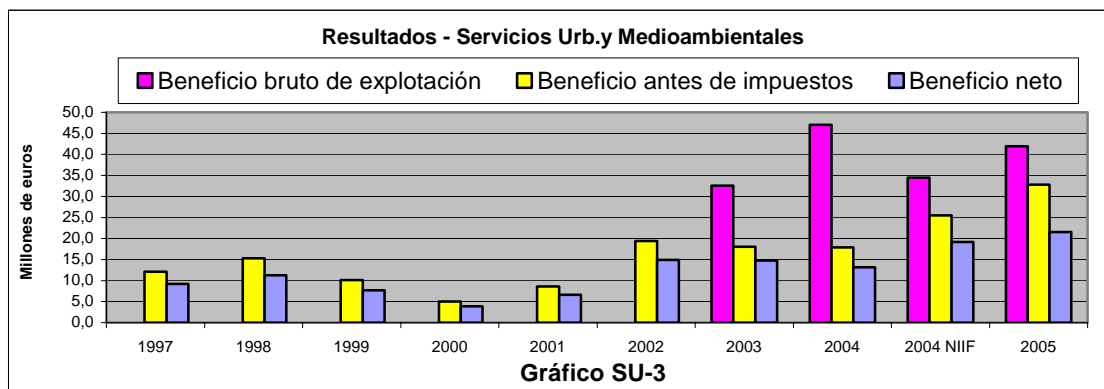
2.8.1.2 Resultados

El beneficio bruto de explotación de 2003 fue de 32,6 Millones de euros, para pasar a 47 Millones en 2004, que se ve disminuido a 34,5 Millones con Normas NIIF, y alcanza 41,9 Millones en 2005, es decir, no sigue una línea de crecimiento, sino que las nuevas Normas NIIF modifican de forma significativa sus cifras. En términos relativos, la aportación al total fue del 7,9% en 2003, del 8,3% en 2004 (6% con Normas NIIF) y del 5,6% en 2005, y los márgenes en los años respectivos del 21,7%, 20,9% (17,1%) y 13,1%.

El beneficio antes de impuestos de 2002 alcanzó 19,4 Millones de euros, y bajó en los dos años siguientes, para subir hasta 32,8 Millones en 2005. Es paradójico que en tanto el beneficio bruto de explotación baja con Normas NIIF en 2004, el beneficio antes de impuestos sube. En la misma forma errática que se comportó en 2002 a 2005 el beneficio bruto de explotación lo hace el beneficio antes de impuestos, aunque en general con una clara tendencia a la baja relativa, tanto en relación a la cifra de negocio, como de aportación al conjunto consolidado.

El beneficio neto de 2002 con 14,9 Millones de euros, es prácticamente el mismo que el del año siguiente, baja a 13,2 Millones en 2004 (que paradójicamente sube a 19,2 Millones con Normas NIIF) y alcanza 21,5 Millones en 2005. El beneficio neto relativo, ha perdido intensidad en el periodo considerado ya que desde un 10,1% de margen neto en 1997 ha caído hasta el 6,7% en 2005, y asimismo la aportación al resultado conjunto ha caído desde el 13,4% de 1997 hasta el 6,6% de 2005.

Los Gráficos SU-3 y SU-4 recogen los resultados anteriormente comentado en el periodo de 1997-2005 y sus cifras relativas.



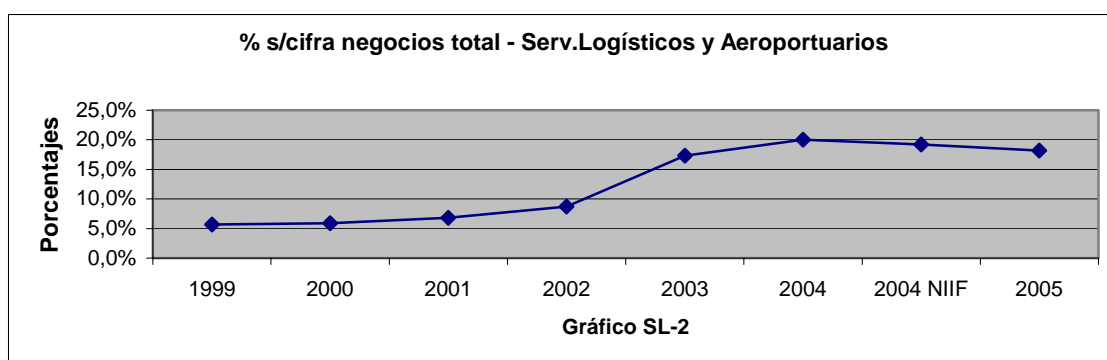
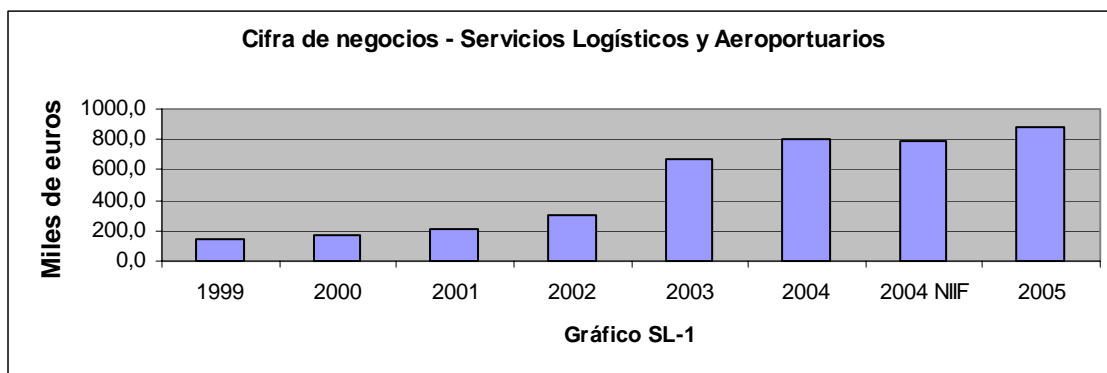
2.8.2 Servicios Logísticos y Aeroportuarios

2.8.2.1 Cifra de negocios

Empieza este segmento de actividad en 1999, con un peso específico del 5,7% de la producción total, y un valor absoluto de 145,6 Millones de euros. El beneficio antes de impuestos fue de 17,7 Millones de euros, lo que da un 12,2% sobre la cifra de producción. La aportación al total es del 13,6% lo que pone de manifiesto que esta actividad posee un buen margen de contribución. El beneficio neto fue de 13,4 Millones de euros, el 9,2% de la producción y una aportación al beneficio neto total del 14%.

Esta línea de negocio, ha tenido un importante desarrollo entre 1999 y 2005, haciéndolo a una tasa constante del 35,1%, y destacando en año 2003, donde se pasa de una cifra de negocio de 297,2 Millones de euros en 2002, hasta 666,6 Millones en dicho año, manteniendo tasas de aumento importantes en 2004 y más moderada en 2005.

Los Gráficos SL-1 y SL-2 ponen de manifiesto la evolución de la cifra de negocio y su contribución al conjunto total.



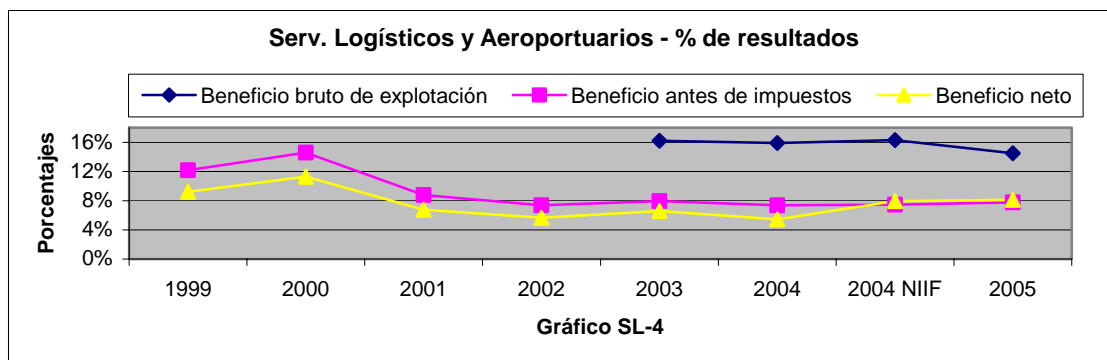
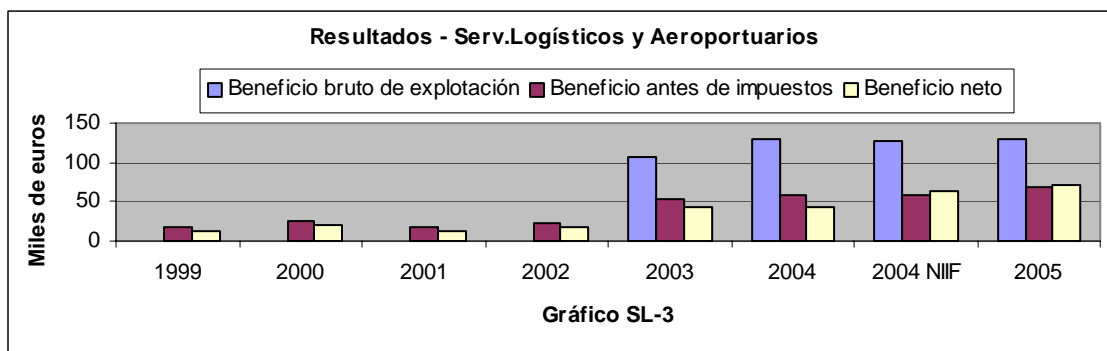
2.8.2.2 Resultados

El beneficio de explotación de los años 2003-2004, fueron de alrededor del 16%, bajando al 14,5% en 2005.

El beneficio antes de impuestos, que desde el 12,2% sobre la cifra de negocios de 1999, subió al 14,6% en 2000, baja hasta el 8,8% en 2001, para situarse en torno al 7,5%-8% en años sucesivos. La aportación al conjunto total es bastante variable, llegó al 15,8% en 2000, para bajar al 10% en los dos ejercicios siguientes, subir al 17,1% en 2004 y bajar al 13,9% en 2005.

El beneficio neto, como es natural, sigue la senda del anterior, y así en 2000 alcanzó el 11,3% de la cifra de negocio, para bajar al 6,8% en 2001, al 5,6% en 2002, al 6,6% en 2003, al 5,4% en 2004 (que sube hasta el 7,9% con Normas NIIF), y cierra la serie con un importante 8,1% en 2005. La contribución al resultado total es importante, y contribuye hasta el 22,2% en 2005, presentando un mínimo del 10,1% en 2001.

Los Gráficos SL-3 y SL-4 recogen los resultados anteriores del periodo 1999-2005, y sus magnitudes relativas.



2.8.2.3 Personal

Este segmento dio empleo en 2005 a 4962 personas, cifra ligeramente inferior a los 5169 del año 2004.

2.8.2.4 Mercados

La producción es en su mayor parte de carácter nacional, y el exterior representa alrededor del 20%.

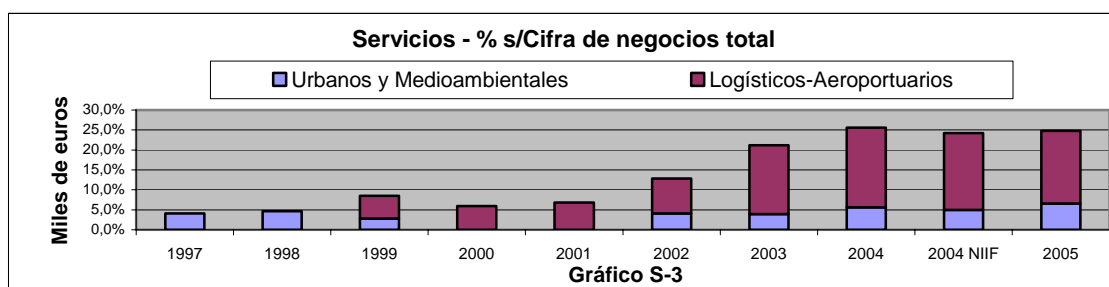
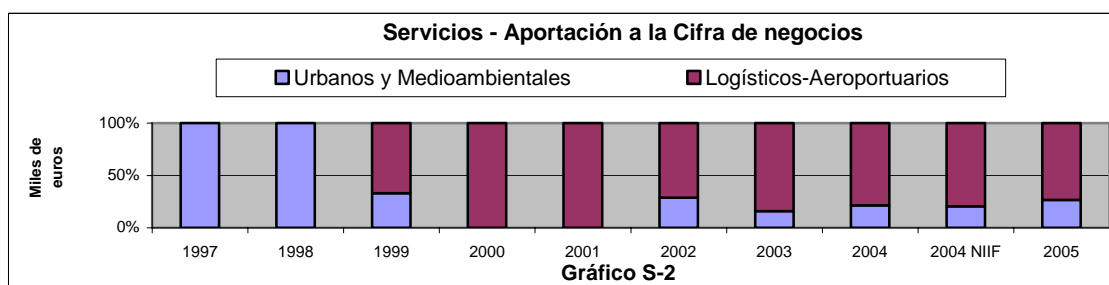
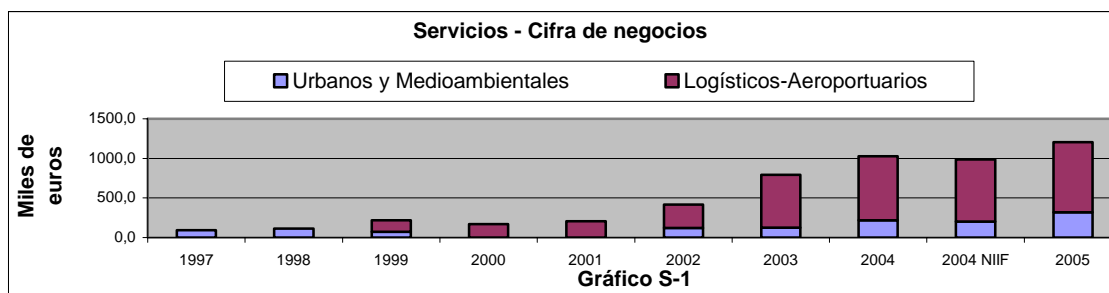
2.8.3 Total Servicios

2.8.3.1 Cifra de negocios

En el cuadro anexo hemos acumulado los datos de los segmentos de Servicios Urbanos y Medioambientales y Logísticos y Aeroportuarios, con objeto de tener una idea de la magnitud conjunta de ambas líneas de negocio. Del mismo se desprenden las siguientes conclusiones:

En 1997, los Servicios tenían un peso tan solo del 4,1% de la actividad total, habiendo pasado en 2005 a aproximadamente una cuarta parte (24,8% de la cifra total), llegando a 1205,9 Millones de euros. En el año de partida tan solo había actividad en Servicios Urbanos y Medioambientales, que han ido perdiendo peso a lo largo del periodo a favor de los Logísticos y Aeroportuarios de tal forma que estos últimos representan el 73,4% en el año 2005.

Los Gráficos S-1, S-2 y S-3 reflejan la evolución de la cifra de negocios de ambos segmentos a lo largo del periodo 1997-2005, de forma conjunta, así como su aportación a la cifra de negocio total.



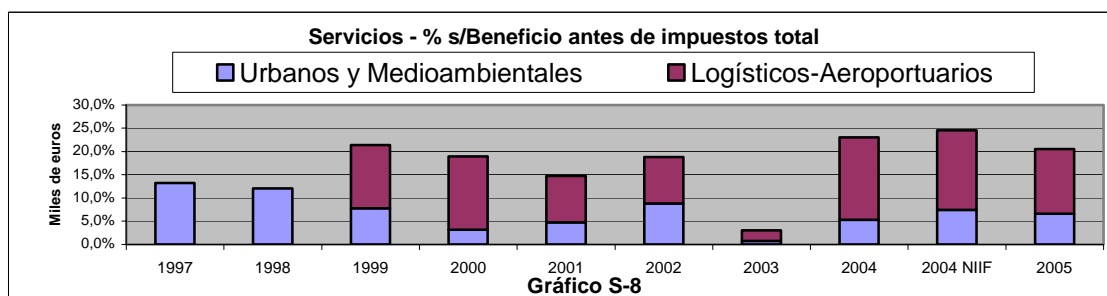
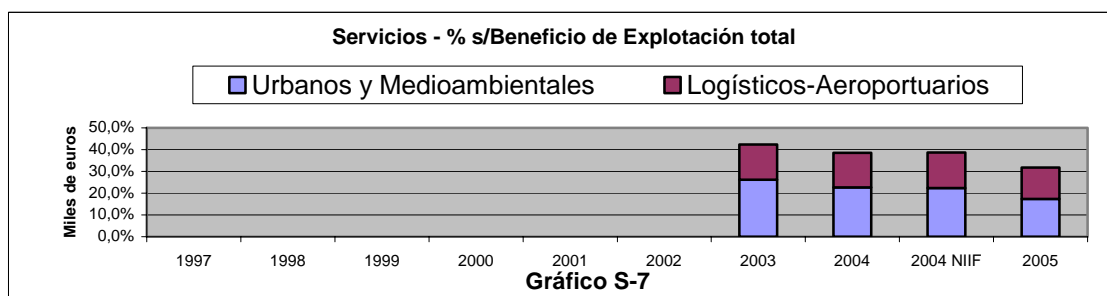
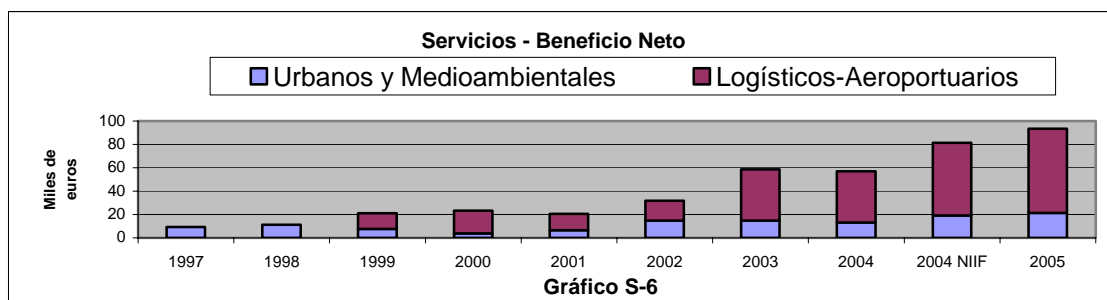
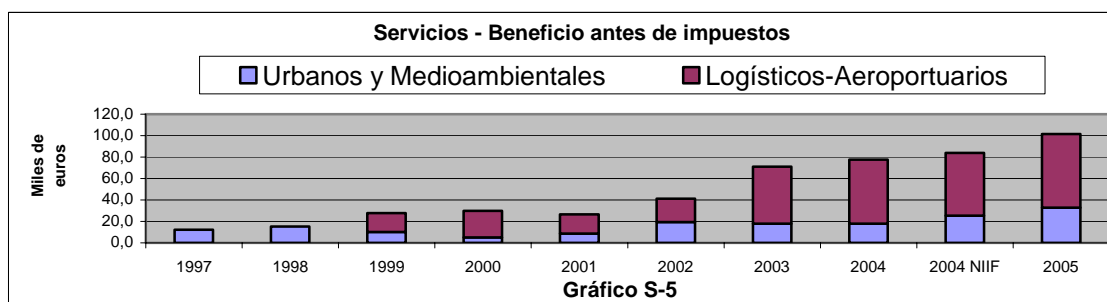
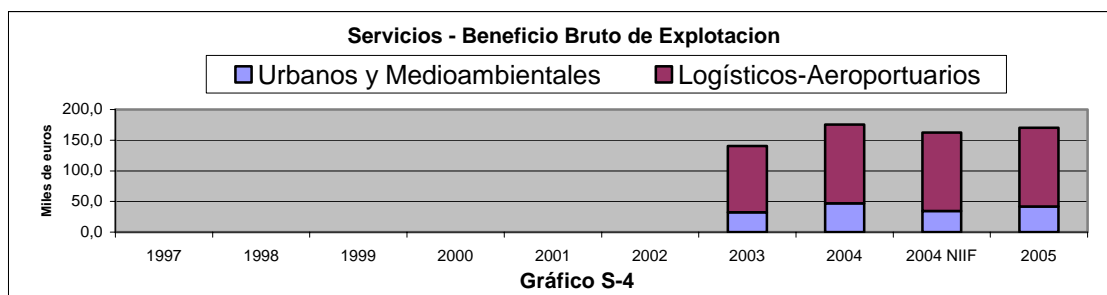
2.8.3.2 Resultados

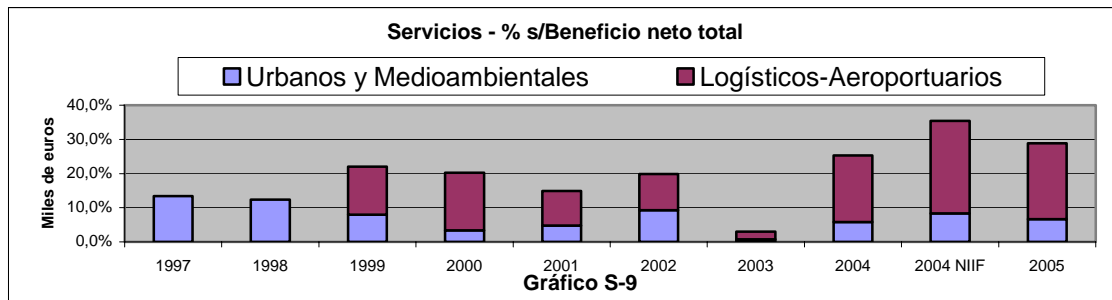
Los servicios aportaron el 41,4% del beneficio bruto de explotación de 2003, bajando al 38,5%-38,7% en 2004 y situándose en el 31,8% en 2005.

En cuanto al beneficio antes de impuestos, desde 1997 en que aportaban el 13,2% del total, se pasó al 23,0% en 2004, que se eleva al 24,6% con Normas NIIF, y al 20,5% en 2005.

Por lo que a beneficio neto se refiere, desde el 13,4% de aportación al conjunto total del año de partida, se llegó hasta el 25,3% de 2004 (35,4% con Normas NIIF), para cerrar 2005 con un 28,8%, cuatro punto porcentuales por encima del nivel de la cifra de negocios.

Los Gráficos S-4, S-5, S-6 reflejan los valores absolutos de los beneficios brutos de explotación, beneficios antes de impuestos y beneficios netos, en valor absoluto, en el periodo 1997-2005 del conjunto de los Servicios y los S-7, S-8 y S-9 las aportaciones de dichos beneficios sobre el conjunto total de la Compañía.





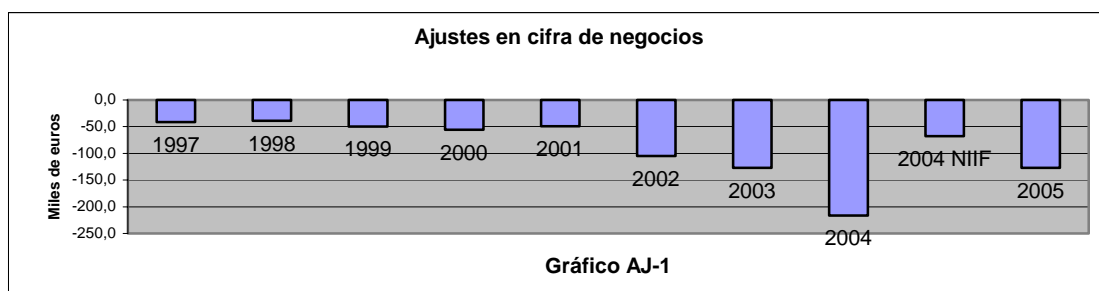
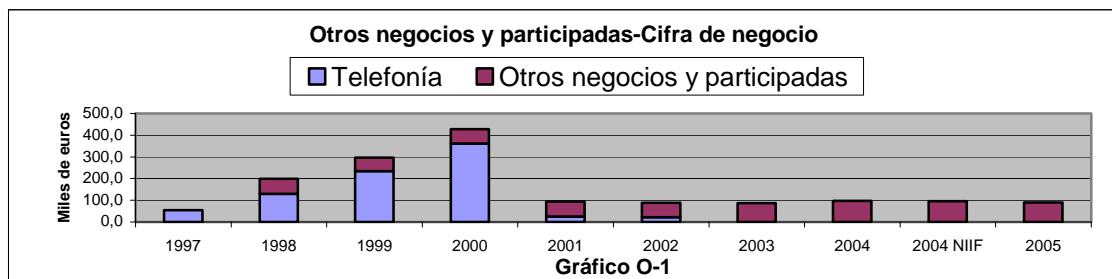
2.9 Otros negocios y participaciones

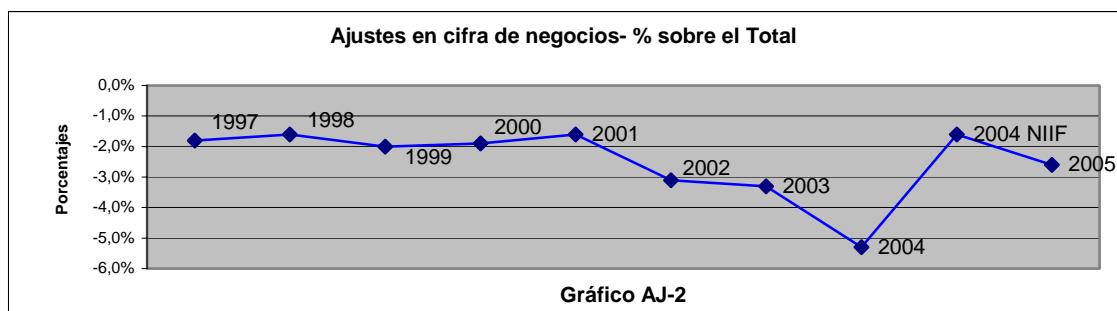
2.9.1 Cifra de negocios

Este segmento, es un segmento heterogéneo que engloba un conjunto de negocios y participaciones no encajables en los anteriormente desarrollados, y completa las líneas de actuación de Acciona S.A. Hasta 2002 hemos incluido los que hacían referencia a Telefonía y Tecnología, de importancia hasta el año 2000, y que prácticamente desaparecen al vender con sustancial plusvalía la participación en Airtel (Vodafone) en 2003.

Además de la línea antes marcada, el resto de negocios mantiene a lo largo del periodo 1997-2005 una aportación a la cifra de negocios de entre 60 y 90 Millones de euros, y se recogen también aquí los ajustes de consolidación, de variable magnitud, con un mínimo de -39,1 Millones de euros en 1998 y un máximo de -216,3 Millones en 2004 (que bajan a -67,5 con Normas NIIF), cerrando 2005 con -127,1 Millones.

El Gráfico O-1 refleja las cifras de negocio de Telefonía-Tecnología del periodo 1997-2005 y los Gráficos AJ-1 y AJ-2 los ajustes a dicha cifra de negocios en el periodo señalado.





2.9.2 Resultados

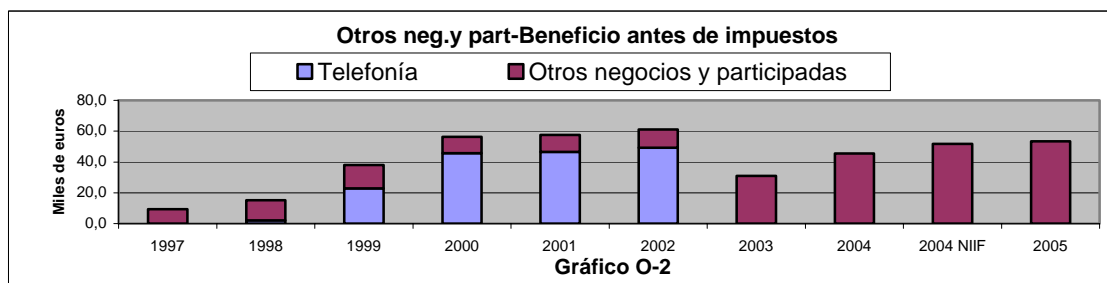
Entre 1998 y 2002, Telefonía-Tecnología, principalmente a partir de 1999, tuvo aportaciones relativamente importantes a los niveles de beneficios antes y después de impuestos, llegando en 2002 a 49,2 Millones y 37,7 Millones respectivamente, para luego, como ya se ha apuntado, desaparecer al venderse la participación. Por lo que se refiere a Otros negocios, entre 1997 y 2002 la aportación a los beneficios antes y después de impuestos fue moderada, pero a partir de 2003 la aportación se incrementa hasta alcanzar 53,5 Millones y 36 Millones respectivamente en 2005.

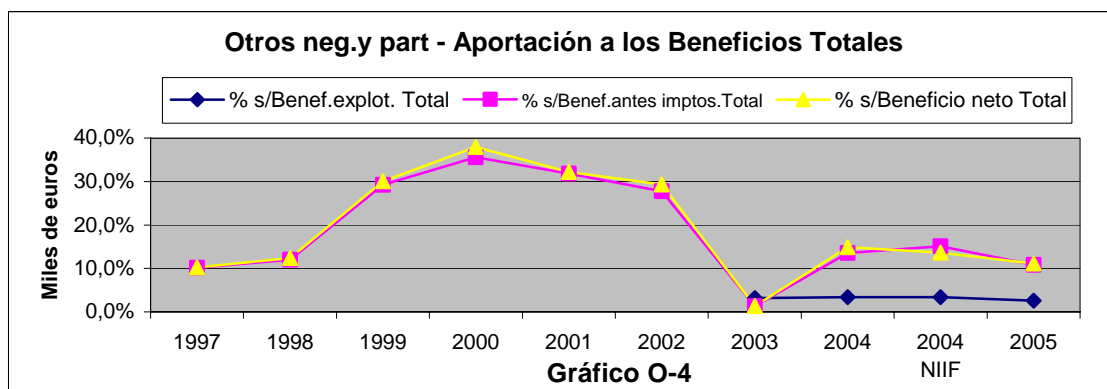
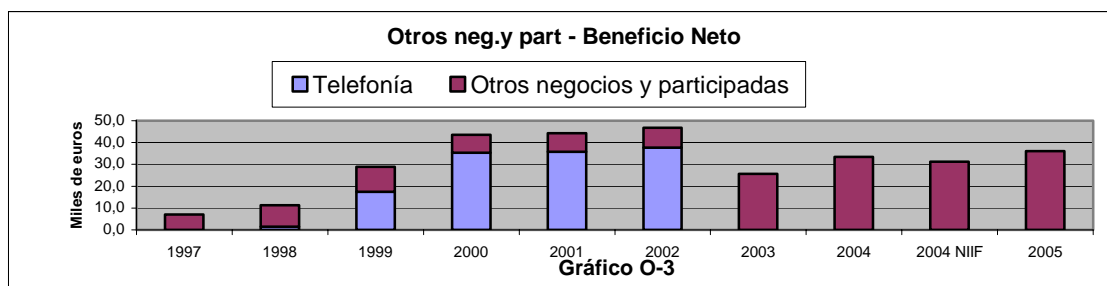
En su conjunto, entre 2003 y 2005, este segmento aportó en beneficio bruto de explotación 13,3 Millones en 2003, 19,3 en 2004 u 24,2 en 2005, lo que representan alrededor de un 3,4% del total de la Compañía (en 2005 en el 2,6% está deducido 0,7% de ajustes de consolidación).

Por lo que respecta a beneficio antes de impuestos, la aportación el periodo fue creciendo desde los 9,3 Millones de 1997 a los 61 Millones de 2002, que bajan a 31 Millones en 2003 y suben a 53,5 Millones en 2005. La aportación al conjunto total fue asimismo creciendo desde el 10,1% de 1997 hasta el 35,6% de 2000, para luego bajar a cotas más moderadas como la de 2005 con el 10,8%.

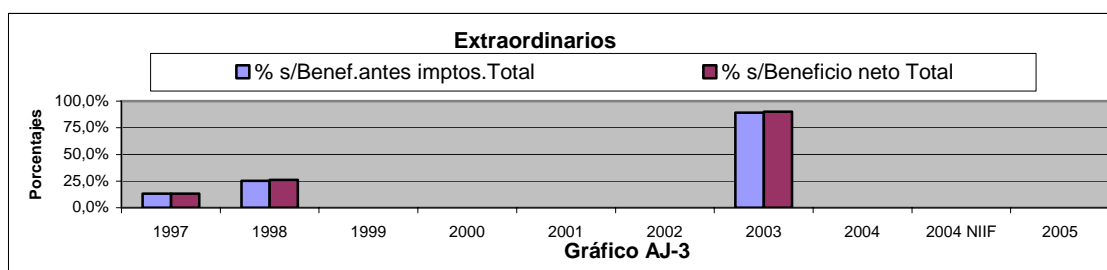
En cuanto a la aportación al beneficio neto, desde los 7,1 Millones de 1997 fue creciendo hasta los 46,7 Millones de 2002, para bajar a 25,6 Millones en 2003, en cerrar en 36 Millones en 2005. La aportación al conjunto total creció desde el 10,3% de 1997 al 38% en 2002, para situarse en 2005 en torno al 11%, es decir retornar al punto de partida.

Los Gráficos O-2 y O-3, reflejan la evolución de los beneficios antes y después de impuestos de este segmento de Otros negocios, el O-4 la aportación porcentual al conjunto consolidado de dichos beneficios.





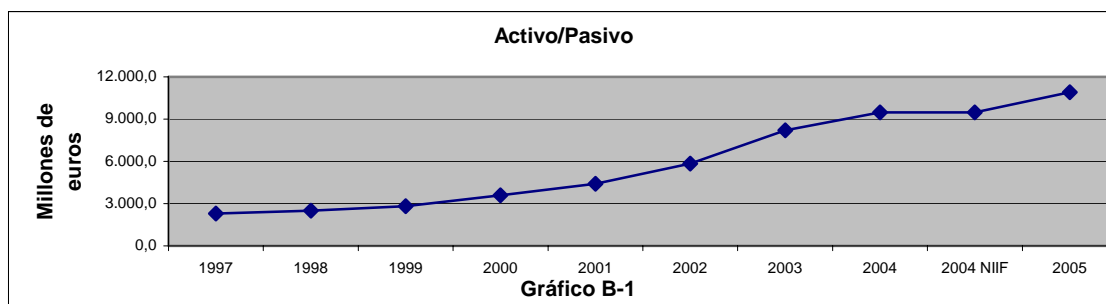
En el periodo 1997-2005 se han de señalar tres ejercicios con magnitudes significativas de hechos extraordinarios; 1997 por los costes de la fusión y las plusvalías obtenidas en dicho año, 1998 por plusvalías extraordinarias y fundamentalmente 2003, por la plusvalía generada en la enajenación de la participación en Airtel. Todo ello queda recogido en el Gráfico AJ-3.



2.10 Balances de Situación

El Balance de situación ha crecido desde los 2300 Millones de euros de 1997 hasta los 10911 de 2005, con un fuerte incremento en 2003 que pasa de los 5839 Millones de 2002 a 8201 Millones en dicho año, en parte por el beneficio extraordinario alcanzado de 1948 Millones de euros y en otra parte por el incremento del Inmovilizado y Fondo de comercio en otros 1331 Millones de euros. Otro incremento importante por 1463 Millones de euros se produce en 2005 por el incremento sobre todo en los Activos no corrientes. En consecuencia, entre 1997 y 2005 se había multiplicado por 4,7 la suma del Balance de situación.

En el Gráfico B-1 se pone de manifiesto los crecimientos del periodo considerado.



En los cuadros relativos a este apartado se detallan:

- La composición de los Balances de situación del periodo de 1997 a 2004
- Los Balances de situación de 2004 y 2005 de acuerdo con las Normas NIIF.
- Los Balances segmentados por actividades de 2004 NIIF y 2005
- La agrupación y la composición porcentual, de distintos epígrafes del Balance de Situación
- Algunos ratios (circulante de explotación y rotación de activo) del periodo analizado
- Ratios anteriores referidos a segmentos de actividad.
- Movimientos de fondos propios de 2004 y 2005, y
- La diferencia de Balances entre cada año y su anterior.

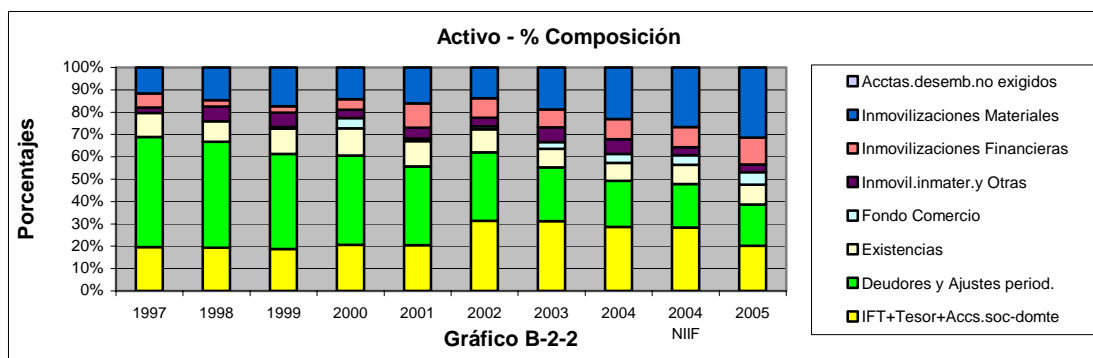
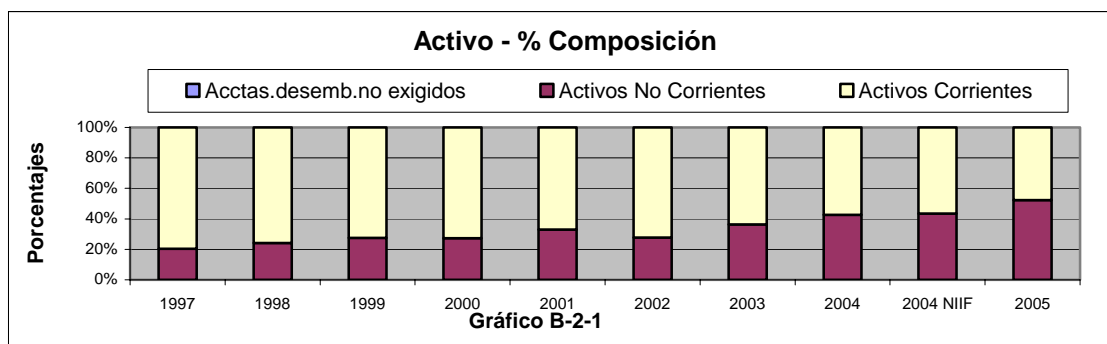
Analicemos seguidamente las variaciones y sus motivos, a través de los cambios en Activos y Pasivos.

2.10.1 Activo

Para que exista correlación entre la clasificación actual según las Normas Internacionales de Contabilidad y la del Plan General de Contabilidad, hemos agrupado las partidas de Activo en tres apartados: Accionistas por desembolsos no exigidos, Activos no corrientes y Activos corrientes. Los Activos no corrientes incluyen con Normas PGC los Gastos de Establecimiento, las Inmovilizaciones Inmateriales, las Inmovilizaciones materiales que incluye las Inmovilizaciones en proyectos, las Inmovilizaciones financieras, los Fondos de comercio y los Gastos a distribuir en varios ejercicios, mientras que con Normas NIIF comprende las Inmovilizaciones Inmateriales, Materiales y en Proyectos y los Fondos de Comercio. Los Activos corrientes se corresponden con la denominación del PGC de Activos circulantes y para tales Normas las subcuentas se recogían como Existencias, Deudores, Inversiones financieras temporales, Acciones de la sociedad dominante, Tesorería y Ajustes por periodificación, con las Normas NIIF las Acciones de la sociedad dominante han pasado a disminuir Patrimonio de la dominante y no aparece epígrafe específico para Ajustes por periodificación.

De 1997 a 2005, la instantánea de la composición del Activo es bien diferente. En 1997 en mayor peso específico recaía sobre los Deudores y Ajustes por periodificación, seguido por los medios líquidos, y a mayor distancia los Inmovilizados. En 2005 el mayor peso recae sobre las Inmovilizaciones materiales que unidas a otras Inmovilizaciones superan el 50% del total; los Deudores se han visto significativamente reducidos y están poco más bajos que la Tesorería e IFT.

Los Gráficos B-2-1 y B-2-2 recogen la composición porcentual de las distintas partidas del Activo con la clasificación señalada en el epígrafe anterior.

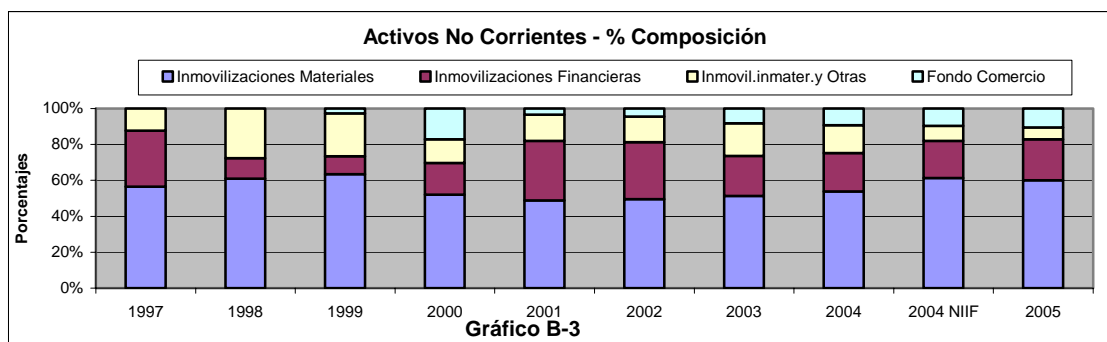


Los Accionistas por desembolsos no exigidos, tienen escasísima importancia con un peso específico de menos de una décima del Total Activo.

Los Activos no corrientes que representaban el 20,4% del Activo Total en 1997, en 2005 llega al 52,4%. Los Inmovilizados materiales desde el 11,5% del Activo Total ascendieron hasta el 26,5%, más otro 4,9% adicional en Inversiones inmobiliarias y 0,8% de Activos biológicos. Los Inmovilizados financieros eran el 6,4% del Activo Total en 1997, y suben hasta el 12,00% en 2005. Los Fondos de Comercio eran nulos en 1997, pero habían subido al 5,5% en 2005. Los Activos intangibles (Gastos de establecimiento e Inmovilizaciones inmateriales) que tenían un participación del 0,6% en 1997 es del 1,8% en 2005. Por último, Otros Activos inmovilizados no incluidos en los anteriores que tenían un peso específico del 1,8% en 1997 se mantienen en el 1,7% en 2005. En términos absolutos, los Activos no corrientes en 1997 eran de 469 Millones de euros, de 1617 en 2002, de 2986 en 2003, de 4044 en 2004 de 5714 en 2005, es decir se ha multiplicado por 12,2.

Los Activos no corrientes en 1997 estaban materializados en un 57% en Inmovilizado material, el 31% en Inmovilizado financiero, y el resto de otros Activos no corrientes (Gastos de establecimiento, Inmovilizado inmaterial y Gastos a distribuir en varios ejercicios) representaba el restante 12%. En años sucesivos, el peso relativo de los Inmovilizados materiales ha subido hasta situarse en el 60%, en tanto que los Inmovilizados Financieros han bajado al 23% del año 2005. Los Fondos de comercio han incrementado su participación de 0% al 11%. El restante Activo no corriente ha ido perdiendo peso a lo largo del periodo y apenas supera el 6% en 2005.

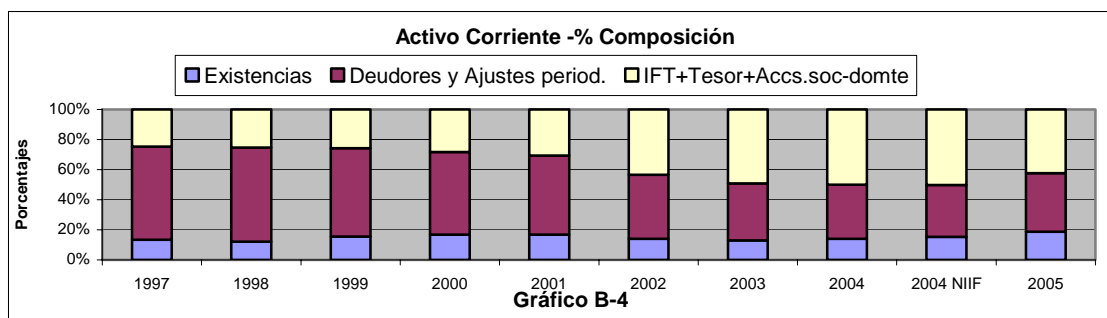
El Gráfico B-3 recoge la composición porcentual de los Activos no corrientes del periodo 1997-2005.



Los Activos corrientes, que se correlacionan con los Activos circulantes en el PGC, han ido perdiendo importancia relativa sobre el Total de Activo en la medida que ha ido creciendo de forma continuada las inversiones en Activos no corrientes. Así, si en 1997 representaban el 79,6% del Activo, se sitúa en el 47,6% en 2005.

Respecto a la composición de las partidas que integran este apartado, las existencias que eran el 13,4% de los Activos corrientes, han ido ganando peso específico a lo largo del periodo y si representaban 40 días de cifra de negocio en 1997 han ido subiendo hasta 73 días en 2005, y su peso específico sobre los Activos corrientes ha subido al 18,8%. Los deudores que eran el 61,9% de los Activos corrientes en 1997, lo que equivalía a 150 días de producción, han ido perdiendo peso a lo largo del periodo, sin duda en la medida en que ha ido adquiriendo mayor relevancia la participación en negocios distintos a la Construcción, donde los plazos de cobro se dilatan bastante. En 2002 ya se estaba en 163 días y ha ido bajando a 122 días en 2005, el 38,8% de los Activos corrientes. Las cifras de Inversiones financieras temporales, Tesorería y Acciones de la dominante, han ido aumentando de forma constante a lo largo del periodo pasando de representar un 24,7% del Activo corriente en 1997 al 42,4% en 2005.

El Gráfico B-4 recoge la composición porcentual de los Activos corrientes del periodo 1997-2005, que evidencia cuanto se ha expuesto en el párrafo anterior.



2.10.2 Pasivo

Los Fondos propios de la sociedad dominante, incluidos los resultados del propio año, eran en 1997 de 535,7 Millones de euros, y al 2002 subían hasta 776,6 Millones, que se elevan hasta 2639,8 Millones en 2003 por los beneficios extraordinarios de ese año, que fueron posteriormente destinados a incrementar las Reservas de la sociedad; el año 2005 se cierra con 3197,8 Millones de euros. En términos relativos sobre el Total del Pasivo, se partía en 1997 de un 23,3% del mismo, para ir descendiendo en años sucesivos hasta el 13,3% en 2002 y subir al 32,2% en 2003 por los motivos ya señalados. 2005 se cierra con el 29,5%. Como se ve, los recursos propios relativos, iban perdiendo peso hasta 2002, para recuperar y superar el terreno perdido en 2003, y bajar 2,7 puntos en 2004-2005.

La participación de los Socios externos (Intereses minoritarios) en el Pasivo del Balance tenía muy poca importancia en 1997, solo un 0,3% sobre el total, pero se situó en el 2% en 2001, llegó al 2,9% en 2004 y cierra 2005 en el 2,1%.

Los otros Pasivos no Exigibles (Diferencia negativa de consolidación, Ingresos a distribuir en varios ejercicios, Provisiones para riesgos y gastos, y Subvenciones de capital), han aportado poco al conjunto de los Fondos no exigibles, partiendo del 1,9% en 1997, tienen un máximo del 3,5% en 2003 que baja al 3,1% en 2004 con Normas PGC, y desaparece con Normas NIFF.

El Endeudamiento bancario a largo plazo eran el 6,8% del Pasivo Total en 1997, y bajan hasta el 5,7% al año siguiente, para empezar a subir al año siguiente hasta el 7,0% y al 22% en 2001, para aunque se mantenga en valores absolutos, disminuir en términos relativos al 16,3% en 2002, al 12,4% en 2003, al 12,5% en 2004 y subir al 14% en 2005, hasta 1523 Millones de euros en términos absolutos.

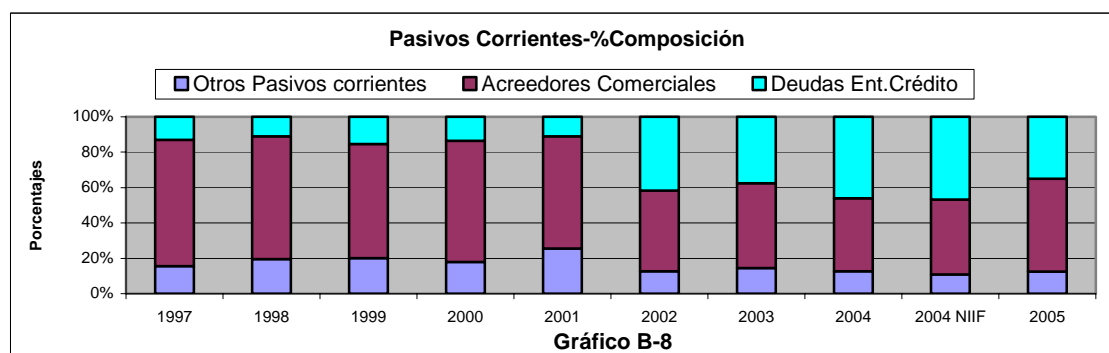
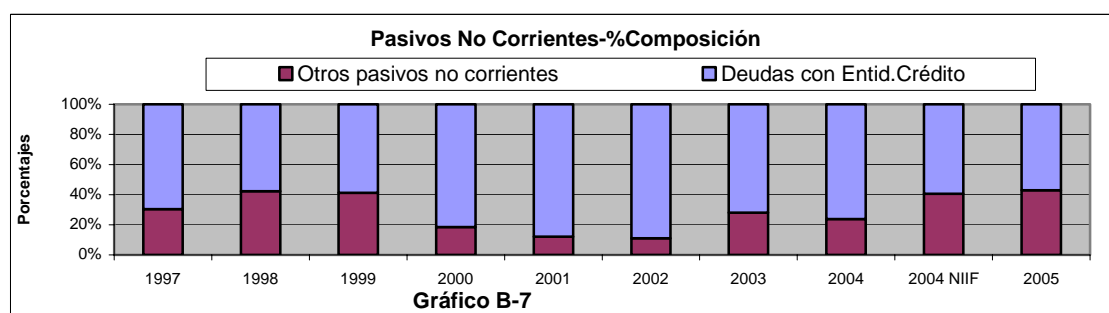
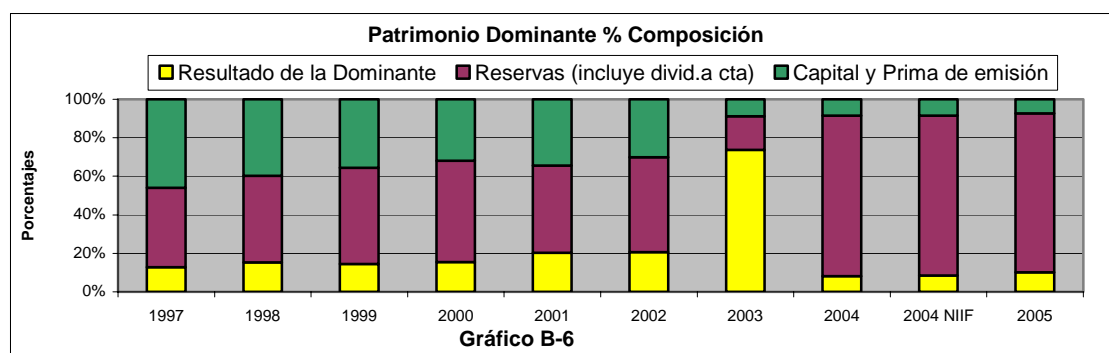
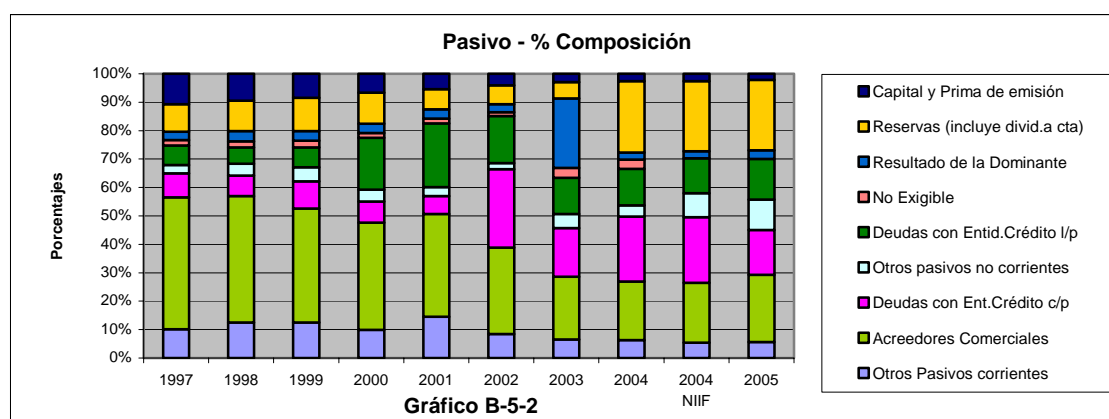
Los Otros acreedores a largo plazo (Obligaciones, Deudas con sociedades puesta en equivalencia, Otros acreedores, y Otras deudas a largo plazo), constituyen un tema de menor importancia, si lo comparamos con el contemplado en el párrafo precedente. Era del 3,0% en 1997, y del 4,2% en el año siguiente, y del 4,9% en 1999, para bajar al 4,1%, 3,% y 2% en años sucesivos. En 2003 sube hasta el 4,8%, al 5,5% en 2004 y alcanza el 9,4% en 2005 adquiriendo una importancia que no había alcanzado hasta dicho año.

Los Pasivos financieros a corto plazo (Obligaciones y Deudas con entidades de crédito), representaban un 8,5% en 1997, un 7,1% en 1998, un 9,6% en 1999, bajó hasta el 7,4% en 2000 y lo hizo nuevamente hasta el 6,2% en 2001. En 2002 se dispara hasta el 27,2% multiplicando por casi 6 veces la deuda del año anterior, se sitúa en el 16,7% en el Balance de 2003 para volver a subir hasta el 22,2% en 2004 y bajar al 15,4% en 2005.

Los Acreedores comerciales tienen un gran peso específico dentro de las Constructoras por lo que consideramos conveniente separar su análisis del de los otros pasivos no financieros a corto plazo. En 1997 representaba el 46,2% del Total pasivo, y ha ido perdiendo peso relativo en la medida en que lo han ganado otras partidas del Pasivo, para cerrar el año 2005 con un 23,1% del Pasivo total. Si miramos la importancia de este rubro sobre los gastos de explotación, vemos que en 1997 representaban los de un periodo de 193 días, para presentar oscilaciones entre años, entre un mínimo de 174 días en 2004 y un máximo de 198 en 2002.

El resto de los Pasivos a corto plazo (Deudas con sociedades puestas en equivalencia, Otras deudas no comerciales, Provisiones para operaciones de tráfico y Ajustes por periodificación), tienen una importancia menor, si la comparamos con los Acreedores Comerciales, aunque son también importantes por su cuantía. Así, en 1997 representaban el 10,1% del pasivo Total, el 12,5% en 1998, el 12,4% en 1999, el 9,9% en 2000, el 14,3% en 2001 y el 8,3% en 2002, 8,4% en 2003, 6,4% en 2004 y 5,5% en 2005, es decir, va perdiendo peso específico a lo largo del periodo analizado.

El Gráfico B-5-2 muestra la composición a lo largo del periodo considerado del Pasivo, en su conjunto, el B-6 la del Patrimonio de la sociedad dominante, el B-7 el de los Pasivos no corrientes y el B-8 el de los Pasivos corrientes.



2.10.3 Circulante de explotación

Consideramos significativo poner de manifiesto la evolución del Circulante de explotación a lo largo del periodo considerado, y aunque han quedado comentadas las cifras

que lo componen en los apartados precedentes, a este fin, hemos elaborado el cuadro oportuno.

Entendemos por Circulante de explotación la diferencia entre los Activos corrientes (antes Circulantes), deduciendo de los mismos los financieros (Inversiones financieras temporales, Acciones de la sociedad dominante a corto plazo, y Tesorería), y los Pasivos corrientes (antes Circulantes), deduciendo de los mismos los financieros (Obligaciones a corto plazo, y Deudas con entidades de crédito a corto plazo).

En 1997 el Circulante de explotación era de 83 Millones de euros, lo que representaba un 3,6% del total del Balance de Situación, donde los Activos eran del 59,9% y los Pasivos del 56,3%. En 1998 era de -6 Millones y bajó al -0,2% en cifra relativa; en 1999 la cifra absoluta es de 40 Millones y la relativa al 1,4%; En 2000 la subida es importante, hasta el 4,8% en cifra relativa y a 173 Millones en cifra absoluta; en el año siguiente por el contrario, se vuelve a hacer negativa y es de -137 Millones en valor absoluto y del 3,1% en valor relativo; en 2002 se convierte en positiva en 160 Millones, un 2,7% del valor del Balance; en 2003 se alcanza la cifra más alta del periodo analizado, alcanzando 375 Millones de euros y el 4,6% del total del Balance; en 2004 se baja a 246 Millones en valor absoluto y al 2,6% en relativo y se cierra 2005 con una vuelta a valores negativos por -134 Millones de euros lo que representa el 1,1% del total del Balance.

Como se ha puesto de manifiesto, se van alternando años con valores positivos con otros con valores negativos, si bien con magnitudes relativas poco importantes sobre el total del Balance, ya que el mínimo es de 3,1% y el máximo del 4,8%.

2.10.4 Otras partidas del Balance

Los Activos no corrientes han crecido a lo largo del periodo 1997-2005 de forma continua y si representaban en 1997 un 20,4% del total de Activos subían hasta el 52,4% en 2005.

No ha sido paralela la subida de recursos no exigibles, que desde un 25,5% en 1997 alcanzaron un 26,2% en 1999, para bajar al 16,3% en 2002, recuperarse hasta el 38,3% en 2003, y bajar al 31,4% en 2005, lo que pone en evidencia la necesidad de recursos adicionales para financiar las inversiones del párrafo precedente.

Los Acreedores a largo plazo, contribuyen de forma relativa a paliar el déficit de recursos señalado, y ha oscilado entre el 3,0 % de 1997, al mínimo del 2% en 2002, y al 9,4% del cierre de 2005.

Teniendo en cuenta los datos expuestos, se concluye que la Deuda neta ha tenido momentos donde las disponibilidades han superado a los endeudamientos, 1997 a 1999 y 2003, y años en que los que ha sido al contrario, 178 Millones en 2000, 338 Millones en 2001, 703 Millones en 2002, 604 Millones en 2004 y 1108 Millones en 2005.

2.10.5 Ratios

Se han calculado sobre la Cifra de negocios para Rotación de activos, Existencias y Deudores, y sobre el Gasto de Explotación para Acreedores Comerciales.

La Rotación de Activos ha ido disminuyendo desde el 98% en 1997 hasta el 44,5% de 2005, en la medida en que se han incorporado negocios que requieren mayor volumen de recursos que la Construcción, como son los de Energía o promoción inmobiliaria, entre otros.

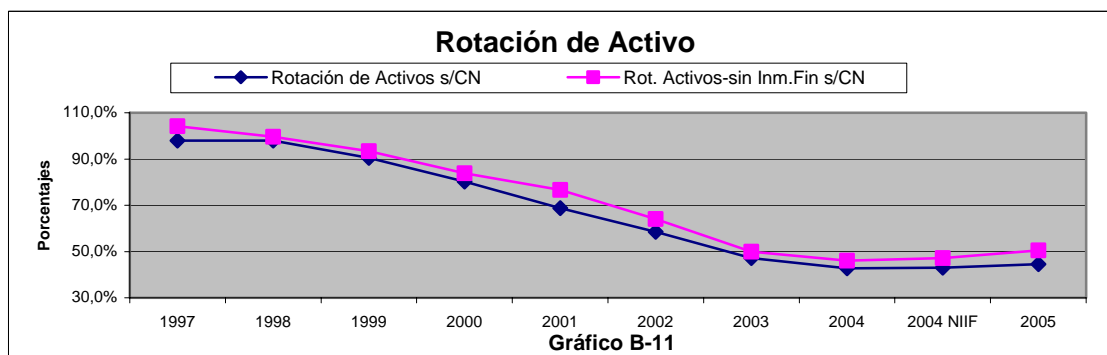
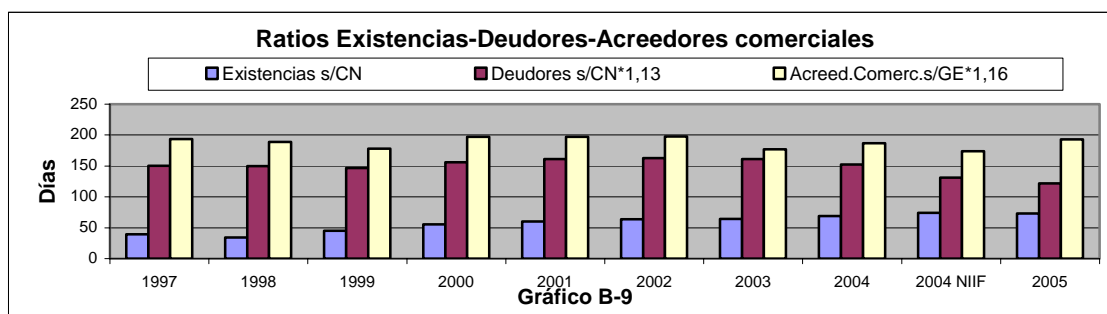
Las Existencias representaban un 10,9% de la cifra de negocio que equivalía a 40 días de la misma, y con la excepción de 1998 que bajó a 34 días ha subido hasta los 73 con que se cierra 2005, lo que representa el 20,1% de la cifra de negocio.

Los Deudores representaban un 41,2% de la cifra de negocio, lo que equivalía a 150 días de la misma, y ha ido paulatinamente creciendo hasta los 163 días de 2003, para ir luego retrocediendo hasta los 122 días de 2005, que equivale al 33,4% de la cifra de negocio.

Los Acreedores Comerciales, eran el 53,0 % de los Gastos de explotación de 1997, lo que equivalía a los gastos de 193 días, alcanzando un máximo de 198 días en 2002 para cerrar en 193 días en 2005.

De las cifras anteriores se infiere, que en la medida que los negocios se han ido diversificando a Segmentos distintos al de Construcción tanto las Existencias, como las Deudas de clientes han ido disminuyendo su peso respecto a la cifra de negocio, lo que quiere decir que se concede un menor plazo a los Clientes de todos o alguno de estos otros Segmentos, o en otro sentido, que se cobra antes. Pero, aunque se cobra antes, no se ha seguido una línea paralela en lo que se refiere a los pagos a Proveedores, y se han mantenido en términos generales las cifras de los momentos del mayor peso de la Construcción,.

El Gráfico B-9 recoge la evolución entre 1997 y 2005 de los ratios que anteceden y el B-11 la rotación de activos.



2.10.6 Movimientos de fondos propios

En 2004 los Fondos propios eran de 2736 Millones de euros, 64 en Capital, 170 Millones en Prima de emisión, 2273 Millones en Reservas y ganancias acumuladas hasta dicho año, -1 Millón de Diferencias de cambio y 230 Millones de resultado de dicho ejercicio de la Sociedad dominante, que se incrementan en 462 Millones de euros en el año 2005, 376 Millones en Reservas y ganancias acumuladas hasta 2005, -19 Millones en Autocartera, 11 Millones en Diferencias de cambio, y 94 Millones en el diferencial de beneficio con respecto al del año anterior. En consecuencia, a 31-12-2005 los Fondos propios se sitúan en 3198 Millones de euros, 64 en Capital, 170 en Prima de emisión, 2649 en Reservas y ganancias acumuladas, -19 en Autocartera, 9 en Diferencias de cambio y 324 como Resultado de 2005 de la Sociedad dominante.

Los 2649 Millones de Reservas y ganancias acumuladas se desglosan:

13 Millones en Reserva Legal, 1 por Reserva de revalorización, 4 para Capital Amortizado, 2203 como Reservas Voluntarias, 7 por Inversiones en Canarias, 19 para Acciones propias 415 de Reservas consolidadas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional, y -13 de Reservas de sociedades puestas en equivalencia.

2.10.7 Segmentación de la Información

La entrada en vigor de las Normas NIIF's ha obligado a las Empresas que cotizan en Bolsa a presentar las cuentas anuales de 2004 y 2005 en la forma prescrita en dichas Normas, y ello ha contribuido a tener más y mejor información, sobre todo de Balances referidos a Segmentos, donde con anterioridad a dicha entrada en vigor no se tenían y nadie los publicaba, lo que no es extrapolable a las Cuentas de resultados donde sí era normal publicar datos de los distintos Sectores de actividad, y donde por tanto se tenía ya esta información.

Infraestructuras representa el 29,6% del Balance total en 2004 y el 28,8% en 2005, Inmobiliaria el 6,3% en 2004 y el 10,8% en 2005, Energía, el 19,6% en 2004 y el 21,9% en 2005, Servicios Logísticos y Transporte el 10,4% en 2004 y el 10,6% en 2005, Servicios Urbanos y Medioambientales el 3,9% en 2004 y el 4,0% en 2005, Otros negocios el 32,6% en 2004 y el 24,6% en 2005, y por último los ajustes intergrupo era de -2,5% en 2004 y del -0,8% en 2005.

Infraestructuras en 2005 tienen alrededor del 25% en Activos no corrientes, y el 75% en Activos corrientes, que los financia con un 15% de Patrimonio, un 14% de Pasivos no corrientes y un 71% de Pasivos corrientes, lo que evidencia el importante peso que tienen los Activos y pasivos corrientes.

Inmobiliaria en 2005 necesita el 56% de Activos no corrientes, un 44% de Activos corrientes, mientras que por el lado del pasivo, tiene sobre el 13% de Patrimonio, un 42% de Pasivos no corrientes, y un 45% de Pasivos corrientes.

Energía en 2005 necesita un 82% del total del Activo en "no corriente" y solo el 18% en Activos corrientes, que financia en un 40% mediante Patrimonio, 35% a través de Pasivos no corrientes y el 25% restante en Pasivos corrientes. Es evidente el importante volumen de Activos corrientes que precisa este Segmento.

Servicios de Logística y Transporte en 2005 tiene un alto componente de Activos no corrientes que representa el 68% del total Activo, siendo por tanto del 32% la de Activos corrientes. En Patrimonio se le adjudican entre el 38%, tiene un 32% de Pasivos no corrientes y el 30% de Pasivos no corrientes. También, como se desprende de las cifras anteriores, necesita importantes inversiones en Activos fijos.

Servicios Urbanos y Medioambientales, en 2005 presenta un total de Activos no corrientes del 99%, y solo un 1% de Activos corrientes, si bien se observa que el Efectivo y equivalente es negativo en 193 Millones de euros. Si lo trasladamos al Pasivo entonces el Activo no corriente se sitúa en el 68% y el corriente en un 32%. Tal como se presenta la información en el Balance segmentado, el Patrimonio es el 28% del Pasivo total, el 23% son Pasivos no corrientes y el 49% restante Pasivos corrientes. Pasando el efectivo negativo a Pasivos corrientes, el Patrimonio queda en el 19%, el Pasivo no corriente en el 16% y el Pasivo corriente en el 65%. Con las correcciones indicadas el volumen necesario de Activo fijo queda en la misma línea que el del Segmento anterior.

Otros negocios, en 2005 tiene un 38% en Activos no corrientes y un 63% en Activos corrientes, para cuya financiación se asignan el 48% en Patrimonio neto, 16% en Pasivos no corrientes y el 36% en Pasivos corrientes.

Los ajustes intergrupo, como partida residual, se ha de analizar más por sus componentes que por sus porcentajes, ya que estos carecen de sentido. En 2005 los Activos corrientes se rebajan en 90 Millones de euros y se suben 3 Millones a los Activos no corrientes, mientras que por la parte del Pasivo, el Patrimonio Neto se ve disminuido en 6 Millones de

euros, los Pasivos corrientes aumentados en 2 Millones d euros y los Pasivos corrientes disminuidos en 84 Millones de euros. Todo ello solo representa en -0,8% del Total del Grupo.

Pasando a los ratios de los diferentes Segmentos, anotamos:

Infraestructuras, con una rotación de Activos del 83,3% tiene existencias para 18 días de Producción, 168 días de deudas de clientes y 214 días de financiación de Proveedores, en 2004 y las correlativas cifras de 2005 son, 84,0%, 15, 153 y 213.

Inmobiliaria, con una rotación de Activos del 58,9% tiene existencias para 667 días de Ventas, Deudores por 67 días y Acreedores comerciales por 247 días en 2004. Las correspondientes cifras de 2005 son 34,5%, 679, 65 y 337 respectivamente. Como se observa las cifras son muy dispares respecto a los otros negocios, donde es evidente que los stocks representan un importante volumen del activo del Segmento.

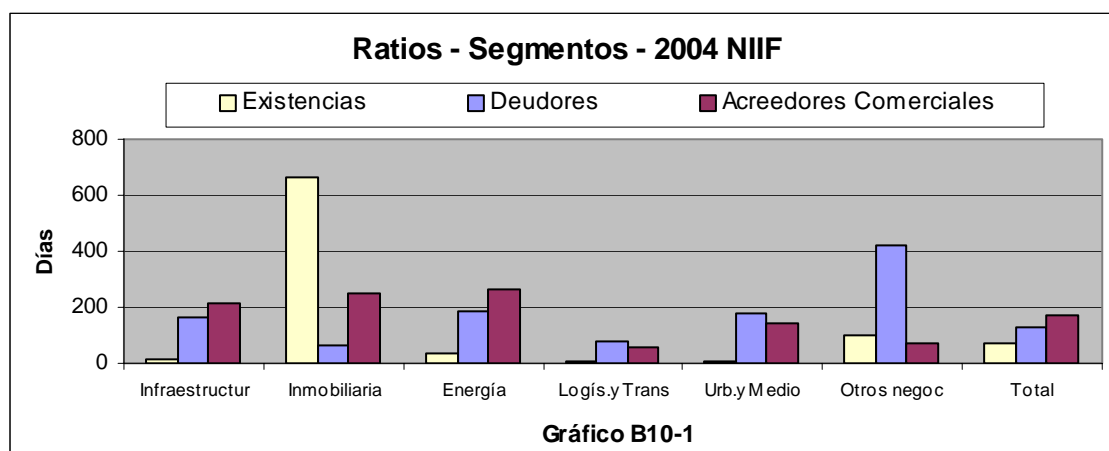
El Segmento de Energía presenta una baja rotación de Activos, lo que patentiza la importante inversión necesaria en este tipo de negocio respecto a su cifra de negocio anual. En 2004 la rotación de activos fue del 17% y del 22,2% en 2005. Las existencias son de 33 días em 2004 y de 52 días en 2005, los Deudores comerciales de 187 días y de 104 días para 2004 y 2005 respectivamente, y los Acreedores comerciales de 261 días y de 352 días en 2004 y 2005.

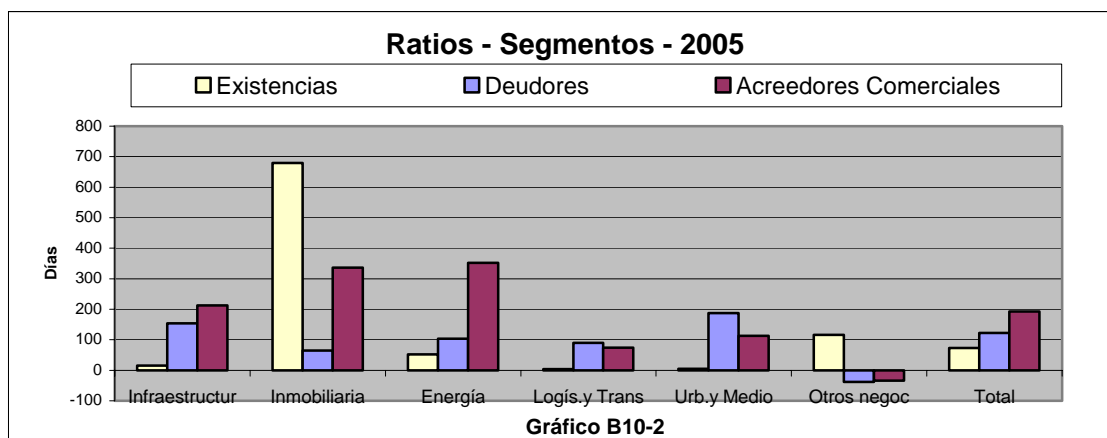
Servicios Logísticos y de Transporte, rotan entre el 78,9% y 76,1% en 2004 y 2005 sobre el Activo del Segmento, tiene 5 y 4 días de Producción en existencias para los años 2004 y 2005, 79 y 90 días en Deudores para 2004 y 2005 y 57 y 74 días en Acreedores comerciales en 2004 y 2005. Como se observa, este Segmento tienen unas cifras de circulante de explotación muy moderadas, y alejadas de las usuales en Construcción.

Servicios Urbanos y Medioambientales, tiene 8 días de existencias, 180 de Deudores y 142 de Acreedores Comerciales en 2004, y dichas cifras son en 2005 de 5, 187 y 113. La rotación de Activos se sitúa en solo un 51,4% en 2004 y del 69,4% en 2005.

Otros negocios, presenta unas cifras muy bajas de rotación de activos, tan solo un 3,1% en 2004 y un 3,2% en 2005, es decir, tiene mucha inversión en relación con las cifras de negocio que genera el Segmento cada año. Las existencias por el contrario son elevadas, 103 días en 2004 y 116 días en 2005. Los deudores tienen una difícil interpretación ya que representan 424 días en 2004 y son negativos en 2005, y asimismo son de difícil interpretación las cifras de Acreedores comerciales con 74 días en 2004 y con -34 días en 2005.

Los gráficos B-10-1 y B-10-2 recogen las magnitudes anteriores de los años 2004 y 2005, por Segmentos de actividad.





2.10.8 Deudas fuera de Balance

Acciona no ha recogido en las Memorias las cuantías de las Deudas fuera de Balance y se limita a indicar en los criterios de valoración que las cuentas de deudores se hayan netas de las cesiones de créditos realizadas.

2.10.9 Variaciones de Balances

En cuadro anexo, se han calculado las diferencias entre los Balances finales de situación de cada año con respecto al anterior. Seguidamente se pasan a comentar tales diferencias:

- De 1997 a 1998
En el Activo de un incremento de 210 Millones de euros, 135 Millones lo son en Inmovilizado (100 Millones en Inmaterial, 103 en Material y -77 en Financiero), y 75 Millones en Circulante(110 Millones en Circulante de explotación y 35 de Circulante financiero)
En el Pasivo, aumento de 59 Millones en Fondos propios, 24 Millones en Acreedores a largo plazo y 118 Millones en Acreedores a corto plazo.
- De 1998 a 1999
En el Activo subida total de 315 Millones, 147 Millones de euros en Inmovilizados, 20 Millones en Fondo de Comercio y otros 145 Millones en Circulante (99 Millones en Circulante de explotación y 56 en Circulante financiero).
En el Pasivo, subida de 67 Millones de euros en Fondos Propios, de 87 Millones en Financiación a Largo Plazo, y de 144 Millones en los Acreedores a corto plazo (91 en Entidades de crédito).
- De 1999 a 2000
El Activo fijo sube en 45 Millones y 147 Millones el Fondo de Comercio y 556 Millones el Circulante (348 Millones en Circulante de explotación y 207 en Circulante financiero).
En el Pasivo 79 Millones suben los Fondos propios, los Pasivos a largo plazo en 462 Millones y los a Corto plazo en 210 Millones. Las cifras de Balance se incrementan en el año en 757 Millones de euros en total.
- De 2000 a 2001
El Activo fijo se incrementa en 593 Millones, principalmente en Inmovilizado material 201 Millones y 308 Millones en inmovilizado financiero, y otros 68 en inmovilizado inmaterial, pero el Fondo de Comercio se reduce en 118 Millones. El Activo circulante se incrementa en 347 millones, (181 en Circulante de explotación y 166 Millones en Circulante financiero). El incremento total del Activo es de 821 Millones de euros.
Los Fondos propios bajan en 62 Millones mientras que los Minoritarios suben en 66 Millones de euros, los Pasivos a Largo Plazo suben 304 Millones, y los Pasivos circulantes

en 501 Millones, prácticamente la totalidad en exigible comercial. Es decir, una parte del incremento del Inmovilizado se financia con el incremento del pasivo circulante.

- De 2001 a 2002
En este periodo el aumento de la cifra de Balance de situación es de 1435 Millones de euros. Lo más destacado es la subida de las Inversiones financieras temporales en 890 Millones de euros, junto con otros 336 Millones de euros de incremento de existencias y circulante de explotación, y otros 43 Millones en otras partidas del circulante. 133 Millones se incrementan los Inmovilizados y 24 Millones el Fondo de Comercio.
Por lo que respecta al Pasivo, el Patrimonio neto más los minoritarios sube en 127 Millones, los Pasivos no corrientes bajan en 31 Millones, y los Pasivos corrientes suben 1352 Millones , 1313 Millones en Deudas con entidades de crédito, y el resto en Acreedores comerciales y no comerciales. Compensando las IFT con las Deudas con entidades de crédito queda un saldo a favor de estas últimas de 423 Millones de euros.
- De 2002 a 2003
La variación interanual es de un incremento de Activos-Pasivos de 2362 Millones de euros. El Inmovilizado sube en 1158 Millones de euros, de los cuales 733 Millones son de Inmovilizado material, 277 de Inmaterial y 149 de Financiero; 173 Millones suben asimismo los Fondos de Comercio y 39 Millones los Gastos a distribuir en varios ejercicios. Por lo que se refiere al Circulante sube en 992 Millones de euros; 83 Millones es el incremento de Existencias, 210 el de Deudores, 720 el de Inversiones financieras temporales y bajan 26 Millones los Ajustes por periodificación.
El Patrimonio Neto de la Dominante sube en 1863 Millones, de los cuales 1788 lo hacen en Pérdidas y Ganancias, y los minoritarios se incrementan en 121 Millones. Otros pasivos no exigibles aumentan en 206 Millones de euros Los Pasivos no corrientes suben en 341 Millones y los Pasivos corrientes bajan 169 Millones de euros, de los 221Millones de baja lo son en Créditos bancarios a corto plazo, subiendo 52 Millones Otros pasivos a corto. En este año, la fuerte subida de los beneficios permite financiar con Fondos propios el incremento de los Inmovilizados, e incrementar las Inversiones financieras temporales y bajar el endeudamiento bancario a corto plazo.
- De 2003 a 2004
En este periodo se produce una fuerte subida en los Activos no corrientes (1061 Millones de euros), principalmente en Inmovilizados materiales, 645 Millones, Inmovilizados financieros, 202 Millones y Fondos de comercio, 128 Millones. Los Activos corrientes suben 215 Millones de los cuales 157 Millones lo hacen en Inversiones financieras temporales.
El Patrimonio de la dominante sube 138 Millones y los Minoritarios 49 Millones. Los Acreedores a largo plazo aumentan en 141 Millones, sobre todo en Entidades de crédito. Los Pasivos corrientes suben 931 Millones, de los cuales a las Deudas con entidades de crédito le corresponden 736 Millones. En consecuencia, buena parte del aumento del inmovilizado se financia con deudas en entidades bancarias a corto plazo.
- De 2004PGC a 2004NIIF
El cambio de Normas desde PGC a NIIF's, tiene poca importancia relativa, pero en valor absoluto representa un incremento de Activos no corrientes de 118 Millones de euros en Inmovilizados (subiendo 196 Millones el Material, y 56 Millones el Financiero, recogiendo 155 Millones como Inmobiliario y bajando 288 Millones el Inmaterial) más 23 Millones en Fondos de Comercio, y el Activo corriente baja en 55 Millones, Deudores baja 252 Millones, Existencias sube 60, y sube la Tesorería en 250 Millones.
El Patrimonio neto baja en 23 Millones, y desaparecen con la consiguiente baja otros Pasivos no exigibles por 107 Millones, pero aumentan los Pasivos no corrientes en 171 Millones y apenas sufre variación el total de Pasivos corrientes (-15 Millones).
- De 2004 NIIF a 2005
El Balance de 2005 se realiza ya con Normas NIIF, por lo que se parte del de 2004 ajustado a dichas Normas, cuyo efecto sobre el de 2004 con Normas PGC quedó recogido en el apartado anterior.

Tiene una subida de 1423 Millones, que se refleja en un aumento de 1383 Millones en Inmovilizados, y 205 Millones en Fondo de Comercio. Los Activos corrientes bajan 165 Millones, pero suben 152 Millones las Existencias, y 173 Millones los Deudores, mientras que bajan 798 Millones las Inversiones financieras temporales y suben 308 Millones la Tesorería.

Los Fondos propios suben 462 Millones en la dominante y bajan 45 Millones en los Minoritarios. Los Pasivos no corrientes suben 755 Millones y los Pasivos corrientes se incrementan en 250 Millones, destacando la rebaja de 445 Millones en Deudas bancarias y la subida de 586 en Acreedores Comerciales, Otros no comerciales también suben 109 Millones de euros.

2.11 Cuentas de Pérdidas y Ganancias

2.11.1 Composición

En los apartados anteriores se ha examinado de forma extensa la distribución de la cuenta de Pérdidas y Ganancias entre los Segmentos de Actividad de la Compañía; vamos ahora a ver su desarrollo en su conjunto, en el periodo de 1997 a 2005, cuyas cifras detalladas se encuentran en el Cuadro correspondiente.

La Cifra de negocios, va desde los 2253,5 Millones del año inicial, a los 4852,7 millones del año 2005, poco más del doble, que supone una tasa de crecimiento constante del 10,1%.

Las partidas de Trabajos para el inmovilizado y Otros ingresos llegan a un máximo del 10,2%, sobre la cifra de negocios en 2005, habiendo sido más moderadas (entre el 3,3% y el 8,1%) a lo largo del periodo analizado.

Los Consumos, Variaciones de existencias y Gastos de explotación han oscilado entre un mínimo del 77% del año 2000 y un máximo del 81,7% en 2001 en relación a la cifra de negocios, cerrando 2005 con el 77,3%.

Los Gastos de personal han variado desde un mínimo del 15,6% del año 1999 a un máximo del 17,6% del 2005, presentando comportamientos discontinuos, en forma de tres olas a lo largo del periodo ("16,9-15,7-15,6"---"17,1-16,6-16,0"---"17,1-16,8-17,6").

El Resultado bruto de explotación ha crecido desde un 5,7% del año inicial hasta el 15,3% del año 2005, manteniendo dos dientes de sierra en el periodo ("5,7-7,2-8,3-10,0"---"8,1-8,4-10,6-14,0-15,3")

Las Amortizaciones del periodo van de un mínimo del 2,2% de la cifra de negocio del 1997 a un máximo del 4,3% en el año 2004, siendo del 4,8% en el año 2005.

Las Variaciones por provisiones de circulante, carecen de significación no excediendo del 1,0% en el año más alto (2004).

El Resultado (neto) de explotación, ha ido creciendo desde el 3,2% de 1997 hasta el 6,1% del año 2000, para bajar al 5,6% y 5,5% en 2001 y 2002, y subir al 6,8%, 8,7% y 10,5% en 2003 a 2005.

Los Resultados financieros, por diferencia entre los ingresos y los gastos, son positivos aunque de escasa importancia en 1997 y 1998, apenas un 0,1% de la cifra de negocio, para pasar a negativos en los años sucesivos, creciendo del 0,3% al 1,0% entre 1998 y 2002, y bajar del 0,5% al 0,3% entre 2003 y 2005.

Los resultados por Puesta en equivalencia, y de reversión de la diferencia negativa de consolidación entre 1997 y 2000 son positivos pero de poca importancia, no superando un 0,2% de la cifra de negocio, en 2001 y 2002 suben al 1,6% y 2,0%, para bajar al 0,6%, 0,4% y 0,1% entre 2003 y 2005.

La Amortización del Fondo de comercio tiene escasa importancia entre 1997 y 2002, con un 0,1% de la cifra de negocio , sube al 0,2% en 2003 y al 0,6% en 2004.

El Resultado de las actividades ordinarias, parte de un 3,3% de la cifra de negocio en 1997 para ir subiendo de forma continua a lo largo de todo el periodo, hasta el 10,4% de 2005.

Los Resultados extraordinarios son positivos en 1997 y 1998 en 0,8% y 1,3% de la cifra de negocio, son negativos en los tres años siguientes en cantidades del 0,0%, 0,1% y 0,4% de la cifra de negocio de cada año, para pasar a positivos en 2002 pero de poca importancia. 2003 es el año excepcional donde alcanza un valor absoluto de 2123,5 Millones de euros, entre los que destacan la venta de la participación en Airtel, y representa un 54,9% de la cifra de negocios, 2004 es positivo con un 0,1% y 2005 negativo con un -0,2%.

Los Resultados consolidados antes de impuestos han tenido una senda de crecimiento desde el 4,1% de la cifra de negocios de 1997 hasta el 10,2% del año 2005. Evidentemente con un año excepcional, el de 2003, donde alcanzó el 61,6% de la cifra de negocio.

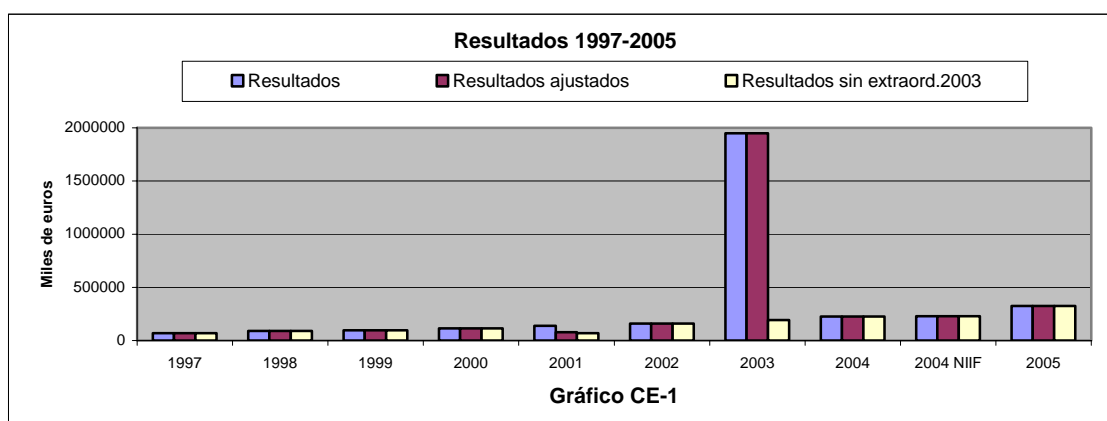
El Impuesto sobre sociedades ha oscilado entre un mínimo de 1,0% de la cifra de negocios en 1997 y un máximo del 10,8% en 2003, siendo del 2,2% en 2004 y del 3,1% en 2005.

El Resultado consolidado debe seguir, lógicamente, la senda marcada más arriba al comentar el desarrollo del Resultado consolidado antes de impuestos, ya que el Impuesto sobre sociedades aunque creciente de forma continua desde el 1% a de 1997 al 3,1% de 2005, deja un neto que va desde el 3,1% de 1997, al 7,1% de 2005, pasando naturalmente por el excepcional de 2003, de un 50,8%.

Los Socios externos (minoritarios) apenas restan entre poco menos de 0,1% a 0,5%, por lo que el resultado neto del ejercicio de la sociedad dominante, va del 3,0% de 1997 al 6,7%, y es del 50,4% en 2003.

En el año 2001 se produjo un Saneamiento extraordinario que no pasó por la cuenta de Pérdidas de Ganancias por 60,3 Millones de euros.

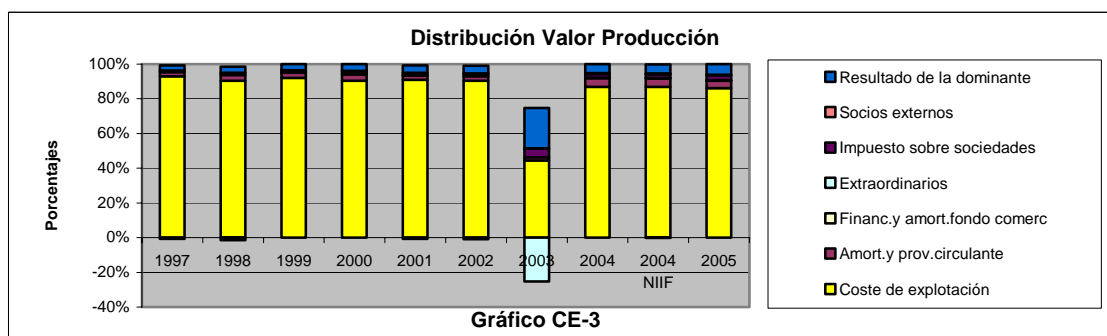
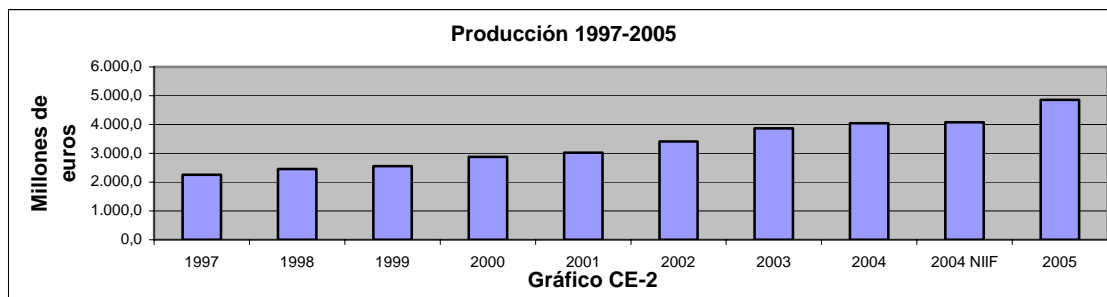
El Gráficos CE-1 muestras los Resultados del periodo 1997-2005 con los valores de la Memoria, con la rectificación por el Saneamiento fuera de la cuenta de resultados y el resultado de 2003 sin extraordinarios de Telefonía.



2.11.2 Valor de la producción y su aplicación

En el Cuadro oportuno se muestra el Valor de la producción del periodo 1997-2005, así como la aplicación de dicho valor entre los distintos componentes del coste y resultado de la dominante.

Los Gráfico CE-2 y CE-3 recogen la evolución del Valor de la producción y de la aplicación de dicho valor entre los distintos componentes del coste y resultado de la matriz.



2.11.3 Aplicación de las Normas NIIF – Cuenta de Pérdidas y Ganancias 2004

En el Cuadro correspondiente se recoge la comparación de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de 2004 hechas con Normas del Plan General de Contabilidad y con Normas Internacionales de Información Financiera.

Como se observa no hay grandes diferencias entre las cuentas confeccionadas con uno ú otro criterio. La Cifra de negocio sube el 32,6 Millones de euros, el Resultado de explotación en 2,0 Millones, el Resultado antes de impuestos, sube 5,6 Millones de euros, el Resultado después de impuestos 6,9 Millones de euros y el Resultado neto de la dominante sube 4,7 Millones de euros, lo en conjunto representa una mejora del beneficio básico por acción de tan solo 0,1 euros, pasando del 3,55 al 3,65.

2.11.4 Cuenta de Pérdidas y Ganancias por Segmentos 2004-2005

Con la entrada en vigor de las Normas NIIF tenemos información segmentada de los ejercicios 2004 y 2005, tal y como se refleja en el cuadro que se anexa, y que pasamos a comentar:

Año 2004.

En 2004 la cifra de negocio se distribuía entre un 57,4% en Infraestructuras, un 8,6% en Inmobiliario, un 7,8% en Energía, un 19,2% en Logística y Transporte, un 4,7% en Urbano y Medioambiental y un 2,3% en Otros negocios, pero el Resultado de la dominante, era bastante distinto, pues distinto es el porcentaje final de resultado de cada segmento. En consecuencia, los Resultados aportados por cada segmento a conjunto total se desglosa: 24,1% en Infraestructuras, 17,4% en Inmobiliario, 16,7% en Energía, 21,9% en Logística y Transporte, 6,3% en Urbano y Medioambiental y 13,6% en Otros negocios.

El Segmento que tiene mejor margen de Resultado de explotación es el de Energía con un 21,3%, seguido de cerca con un 18,7% del Inmobiliario. Otros negocios tiene un 15,4%, los Servicios 9,0% y 12,5% e Infraestructuras presenta el más bajo con un 4,8%.

El Segmento más rentable respecto a resultado neto final con un 32,9% sobre cifra de negocio es el de Otros negocios, pero viene distorsionado en la medida que se recogen beneficios de Sociedades integradas por el método de participación, y por tanto se recoge el resultado pero no la cifra de negocio. Después figura el de Energía con un 12,1% y el Inmobiliario con un 11,5%. Los Servicios están entre el 6,5 y el 7,5% e Infraestructura ocupa el último lugar con solo el 2,4%.

Año 2005.

En 2005 la cifra de negocio se distribuyó entre un 54,4% en Infraestructuras, un 8,4% en Inmobiliario, un 10,9 % en Energía, un 18,2% en Logística y Transporte, un 6,3% en Urbano y Medioambiental, un 1,8% en Otros negocios, pero el Resultado de la dominante, era bastante distinto, pues distinto es el porcentaje final de resultado de cada segmento. En consecuencia, los Resultados aportados por cada segmento al conjunto total se desglosa: 23,7% en Infraestructuras, 13,5% en Inmobiliario, 29,2% en Energía, 17,2% en Logística y Transporte, 5,3% en Urbano y Medioambiental y 12,1% en Otros negocios y -1,0% en Operaciones intergrupo. Si se compara esta composición con la del año anterior lo más destacable es el incremento del Segmento de Energía en 12,5 puntos en detrimento de todos los demás Segmentos

El Segmento que tiene mejor margen de Resultado de explotación es el de Energía con un 30,5%, seguido con un 23,7% de Otros negocios y del 21,7% del Inmobiliario; los Servicios tienen un 8,8% y 9,4% e Infraestructuras presenta el más bajo con un 5,3%. Es notable el crecimiento del margen de explotación en 9,2 puntos del Segmento de Energía.

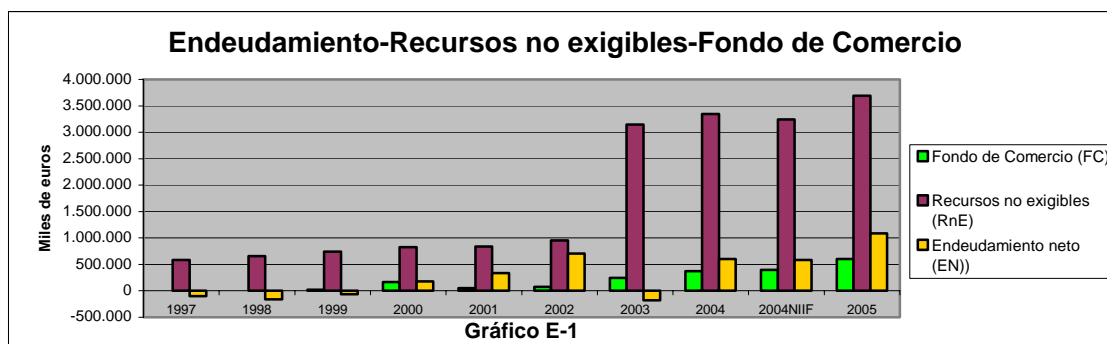
El Segmento más rentable respecto a resultado neto final con un 45,1% sobre cifra de negocio es el de Otros negocios, pero viene distorsionado en la medida que se recogen beneficios de Sociedades integradas por el método de participación, y por tanto se recoge el resultado pero no la cifra de negocio. Después figura el de Energía con un 17,8% y el Inmobiliario con un 10,8%. Los Servicios están entre el 6,3 y el 5,6% e Infraestructura ocupa el último lugar con solo el 2,9%. Con excepción de Otros negocios que sube 12,2 puntos, el crecimiento de Energía es de 5,7 puntos, de 0,5 el de Infraestructuras, y bajan 0,7 el Inmobiliario, 0,2 y 1,9 Servicios, todos ellos respecto a los de 2004.

2.12 Situación de Endeudamiento

Por Endeudamiento entendemos la diferencia entre “(Inversiones financieras temporales + Acciones de la sociedad dominante a corto plazo + Tesorería)”, menos, “(Financiaciones de proyectos a largo plazo, y financiación sin recurso a corto plazo + Obligaciones a largo plazo + Deudas con entidades de crédito a largo plazo + Obligaciones a corto plazo + Deudas con entidades bancarias a corto plazo)”.

De su análisis observamos que en 1997, el Endeudamiento no era tal, sino que había una diferencia positiva entre las disponibilidades y los compromisos con Entidades financieras por 102 Millones de euros. Esta situación se vuelve a producir en los años 1998, 1999, y 2003 con diferencias de 162, 63, y 178 Millones de euros. En el año 2000 se produce la primera diferencia en que los compromisos superan a las disponibilidades en 178 Millones de euros, y esta situación se da en 2001, 2002, 2004, 2004 NIIF y 2005, por valor de 338, 703, 616, 594 y 1108 Millones de euros

En el cuadro del anexo figuran dichas magnitudes para el periodo de 1997 a 2005, y en el Gráfico E-1 siguiente:



Creemos muy interesante analizar la proporción entre el Endeudamiento determinada en la forma expuesta y los Recursos propios (Fondos propios + socios externos) y Pasivos no exigibles (Diferencias negativas de consolidación + Ingresos a distribuir en varios ejercicios + Provisiones para riesgos y gastos + y Subvenciones en capital). Estas magnitudes figuran asimismo en el cuadro adjunto ya citado.

Los Fondos propios y Socios externos crecieron de forma continua y moderada desde los 543 Millones de euros de 1997 a los 877 Millones de 2002, pero en 2003 se produce un salto cuantitativo importante, hasta 2862 Millones por los resultados extraordinarios a los que tantas veces se ha aludido. En los años siguientes se vuelva a la senda de moderación de los anteriores a 2003 y se cierra 2005 con 3431 Millones de euros.

Los Otros Pasivos no exigibles, presentan cifras de alrededor de 50/60 Millones de euros hasta el año 2003, donde crece hasta 282 Millones de euros (231 con Normas NIIF), y cerrar 2005 con 258 Millones de euros, por debajo del 8% de los Fondos propios.

Del análisis de los datos expuestos en párrafos procedentes destacamos las siguientes conclusiones: En los años 1997, 1998, 1999, y 2003 los endeudamientos no eran tales sino exceso de disponibilidades, por ello, en dichos años las proporciones entre Endeudamientos y Fondos propios eran negativas, por valor de 18,8%, 27,0%, 9,4% y 6,2%, y en los años 2000, 2001, 2002, 2004, 2004 NIIF y 2005, los valores positivos fueron respectivamente de 23,3%, 44,1%, 80,2%, 20,3%, 19,7% y 32,3%, es decir las proporciones fueron moderadas con excepción del año 2002 que fue bastante alta.

Si el ratio se obtiene en relación con el total de recursos no exigibles, teniendo en cuenta que a los Fondos propios se añaden cifras relativamente moderadas, los porcentajes expuestos en el párrafo anterior bajan ligeramente (entre 1 y 2 puntos porcentuales), y la de 2005 se sitúa en el 30,% mientras que la de 2002 lo hace en el 73,6%.

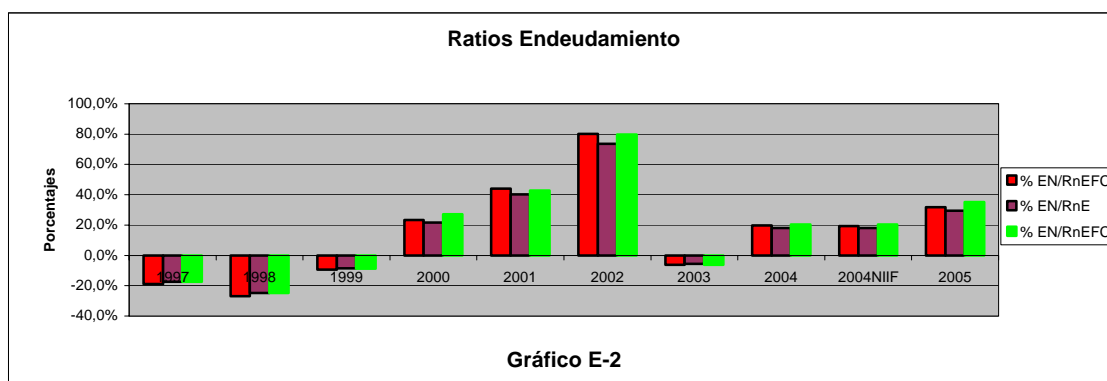
En el cuadro datos, soporte de estos comentarios, hemos recogido, al tratarse de un valor inmaterial, y ser por tanto un factor de riesgo adicional al del propio endeudamiento, los Fondos de comercio que figuran en los Balances de cada año, y los hemos detruido de los Recursos no exigibles, calculando de nuevo los ratios entre Endeudamiento y esta nueva diferencia de Recursos no exigibles menos Fondos de Comercio.

Los ejercicios 1997 y 1998 se cerraron sin que hubiera cantidad ninguna en el concepto de Fondo de Comercio, por lo que los ratios de dichos años son coincidentes con los últimos comentados. El de 1999 dada la poca importancia del Fondo de Comercio de ese año, el ratio solo difiere del precedente en 0,3%. En el 2000 ya es más importante y la diferencia sube 5,5%, que baja hasta el 2,5% en 2001, para volver a subir al 6,2% en 2002. El año 2003 presenta valores excepcionales por las razones tantas veces señaladas del resultado extraordinario y en los años siguientes la subida es de 2,5 puntos en 2004 y de 5,9% en 2005, en la medida en que en esos años los Fondos de Comercio crecen de forma significativa.

Los comentarios que preceden se obtienen utilizando las cifras que figuran en los Balances de cada año, pero, en los citados estados financieros hay partidas que no se contemplan, y las recogemos como "Deudas fuera de Balance", que se componen de las deudas vendidas como "factoring" y las realizadas a través de "fondo de titulización de activos".

En el caso de Acciona no se han publicado dichas cifras de forma explícita, por lo que no se pueden calcular los ratios con el Endeudamiento añadido de las Deudas fuera de Balance.

El gráfico E-2 recogen los ratios a que se alude en los párrafos anteriores



2.13 Flujos de Tesorería

El estado relativo a Flujos de Tesorería se establece con carácter obligatorio a partir de la implantación de las Normas NIIF, y por tanto, con anterioridad no se disponía con carácter general de él, si bien la CNMV lo venía solicitando en todos los expedientes de los folletos de fusión, y por tanto, en dichos folletos pueden verse modelos del mismo con anterioridad a 2004, si bien, el modelo no estaba unificado, y por tanto, su contenido era diferente de una a otra Sociedad. Con las Normas NIIF, además de hacerlo obligatorio, introduce una cierta uniformidad en cuanto a su contenido.

En el caso de Acciona, poseemos información de los años 2004NIIF y 2005, según se muestra en el cuadro adjunto, información que pasamos a comentar.

Si damos un peso específico de 100% al total de Flujos por actividades de explotación, vemos que el generado por las operaciones son del 102,3% y del 63% en el periodo que analizamos, es decir, las Variaciones del circulante son del -2,3% en 2004 y del 37,0% en 2005.

El valor absoluto del Flujo de actividades de explotación fue de 461 Millones de euros en 2004 y de 893 en 2005 y si lo relacionamos con la Producción del mismo periodo, estos valores representarían el 9,1% en 2004 y en el 22,1% en 2005 de dicha magnitud.

En 2004 las inversiones fueron de 1087 Millones de euros, de los cuales el 67,7% lo fueron en Inmovilizados operativos y el 32,3% en Inversiones en Empresas del grupo y asociadas. Se desinvertió en ese año por 129 Millones de euros y se cobraron 29 Millones de dividendos. Las inversiones en 2005 fueron de 1420 Millones de euros, de los que el 66,7% lo fueron en Inmovilizados no financieros y el 33,3% restante en Inversiones en Empresas del grupo y asociadas. Se desinvertió 128 Millones y se cobraron dividendos por 35 Millones.

Consecuencia de los datos anteriores, las necesidades de financiación han sido en 2004 un déficit de 468 Millones de euros y en 2005 un déficit de 364 Millones de euros. Como la variación de los medios líquidos ha sido de 125 Millones de euros en 2004 y de 307 en 2005, los Flujos por actividades de financiación necesarios han resultado de 593 Millones de euros en 2004 y de 671 Millones de euros en 2005.

Al analizar la composición de los flujo por actividades de financiación a que se refiere el párrafo anterior, vemos que mientras en 2004 la mayor partida de financiación (661 Millones de euros) se refiere a deudas con Entidades de crédito a corto y largo plazo, en el año 2005 se produce en la partida de Otros activos financieros corrientes (847 Millones de euros).

2.14 Conclusiones

2.14.1 Bolsa

Acciona, S.A. es la Compañía resultante de la fusión en 1997 de Cubiertas y MZOV y Entrecanales y Távora - EUR,S.A., estas dos últimas pertenecientes a la familia Entrecanales, que tras la fusión, siguieron manteniendo la mayoría absoluta del Capital, siendo pues los accionistas de referencia.

Las acciones de Acciona, S.A., siempre han cotizado en Bolsa, pero se incorporaron al Ibex-35 en 1998

El Capital Social que en 1997 era de 67,8 Millones de euros, ha descendido a 63,6 Millones de euros en 2005, pero los Fondos propios en 1997 eran de 536 Millones de euros y suben hasta 3198 en 2005, lo que representa un incremento del 496,9%.

La capitalización que en 1997 era de 1686 Millones de euros, a 31-12-20005 ha ascendido hasta 6002 Millones de euros.

El Beneficio total creció entre 1997 y 2005 desde 68,7 Millones de euros hasta 324,4, a una Tasa constante de crecimiento del 21,4%, y el Beneficio por acción pasó de 1,01 euros a 5,10, y como el número de acciones disminuyó en el periodo considerado, la Tasa constante de crecimiento fue un punto más alta (22,4%) que el crecimiento del Beneficio total. La Rentabilidad bursátil de 1997 a 2005 pasó del 4,1% al 5,4%.

El PER de 1997 era de 24,5 veces el Beneficio total y baja hasta el 18,5 al cierre de 2005.

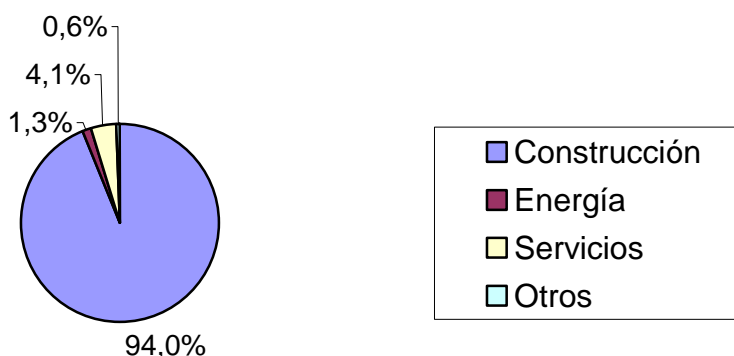
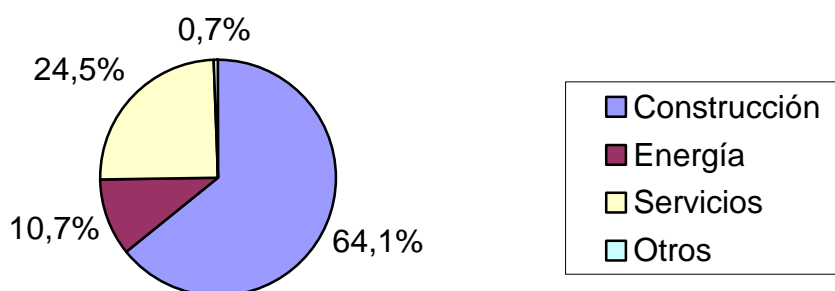
El Pay-out en 1997 era del 32,6% de la Cifra de beneficio, pasando en 2005 al 45,4%. El Dividendo por acción en 1997 fue de 0,33 euros y en 2005 del 2,32 fruto del crecimiento del Beneficio total y de la ligera disminución del número de acciones. La Rentabilidad por dividendo del 1,30% de 1997 pasó al 2,50% en 2005.

La revalorización de la acción entre 1997 y 2005 ha sido del 279,9% en tanto que el Sector lo hizo en un 150,3% y el Ibex-35 solo en un 38,8%.

Acciona entre 1997 y 2005 ha alcanzado una revalorización de sus títulos del 279% , cuya mayoría de control sigue en manos de la familia Entrecanales, cotiza en el IBEX-35 desde 1998, y ha mantenido con una ligera rebaja el Capital Social inicial, en tanto los fondos propios se han incrementado en un 497%.

2.14.2 Cifra de negocio

En el año 1997 tenía una cifra de negocio de 2254 Millones de euros, prácticamente centrados en Construcción e Ingeniería, que alcanzaban el 94% de dicha cifra. En el año 2005 la cifra de negocio había crecido hasta 4853 Millones de euros, a una tasa constante del 10,1%, pero el peso específico de Construcción, Ingeniería e Inmobiliario había pasado al 64%, con una presencia importante en Servicios hasta el 25%, de los que el 18% son en el campo de la Logística y Aeroportuarios y el resto en Urbanos y Medioambientales, y un 11% en el campo de la Energía, principalmente renovable. En consecuencia, en el periodo considerado ha duplicado ampliamente su actividad en cuanto a cifra de negocio y ha pasado de ser una Compañía muy poco diversificada, a obtener más de su tercera parte de la cifra de negocios en campos distintos al de Construcción, según se aprecia en los dos gráficos siguientes.

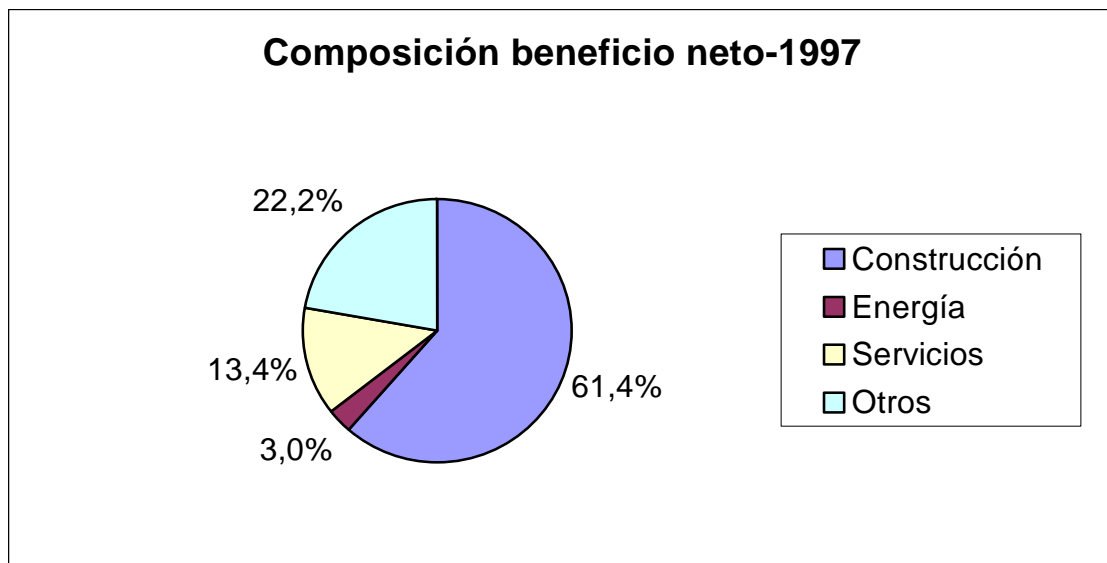
Composición cifra de negocio-1997**Composición cifra de negocio-2005**

La cifra de negocios además de un crecimiento del 115% entre 1997 y 2005, ha cambiado significativamente de composición, y si en el año inicial la Construcción representaba el 94% en 2005, esa proporción había bajado al 64%, habiendo ocupado esa rebaja de 30 puntos los Servicios y la Energía.

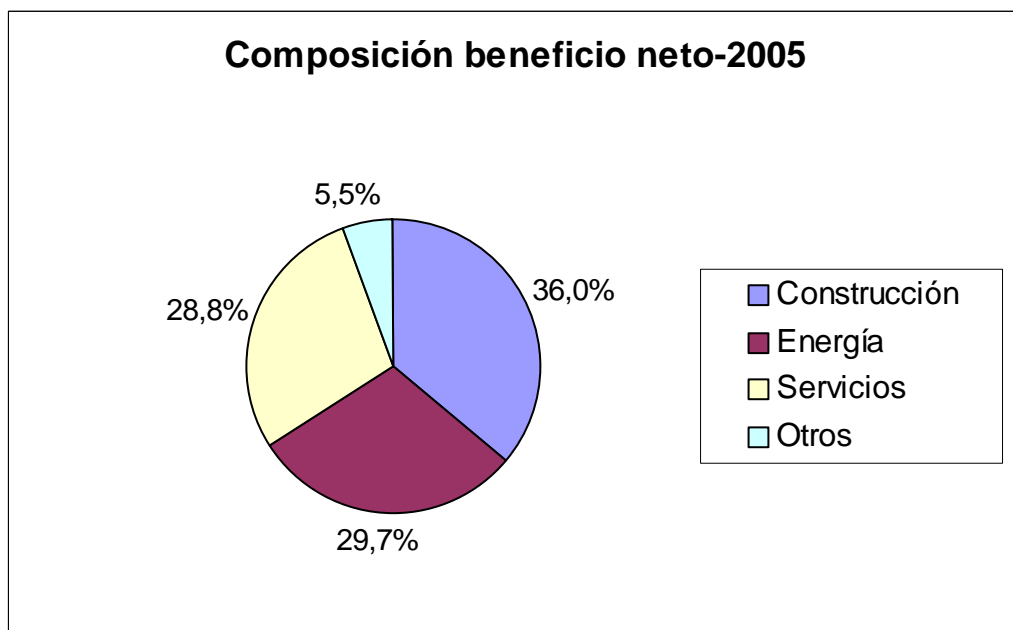
2.14.3 Beneficio neto

El beneficio neto de la Sociedad Dominante en 1997 fue de 69 Millones de euros, es decir, un 3% de la cifra de negocio, y el de 2005 de 324 Millones de euros, que representa el 6,7% de la cifra de negocio. Es decir, en el periodo considerado, ha mejorado el margen relativo hasta situarlo por encima del doble del año de partida lo que unido al aumento de la cifra de negocio, hace que el beneficio neto de la Sociedad Dominante se haya multiplicado por 4,7.

En 1997 la mayor contribución al beneficio neto era la del Sector de Construcción con un 61%, seguida de Otros Negocios 22%, Servicios 13%, y Energía un moderado 3%, aunque todos ellos más rentables que el de Construcción. Todo ello queda reflejado en el gráfico siguiente:



En 2005 la aportación de Construcción, aunque la primera en contribución, había bajado hasta el 36%, Energía alcanzaba el 30%, Servicios un 29% y Otros Negocios se quedaba en el 6%, panorama bien distinto al de 1997, y que queda reflejado en el siguiente gráfico:



Mención especial hay que hacer del resultado del ejercicio 2003, debido a la venta de la participación en Airtel (Vodafone), que reportó una plusvalía neta de 1754 Millones de euros.

En el periodo que abarca este estudio, Acciona ha conseguido bajar desde una dependencia de sus beneficio neto proporcionada por el Sector de Construcción del 62%, hasta representar poco más de una tercera parte. Los otros dos tercios se obtienen en Energía y Servicios y Otros negocios, con una mejora de 27 puntos porcentuales desde el año de partida.

2.14.4 Mercados

La actividad de Acciona se desarrolla básicamente en el Mercado Nacional, alcanzando una cota de alrededor del 15% de su cifra de negocios en los Mercados Exteriores.

2.14.5 Empleo

Acciona daba empleo a 12774 personas en 1997, y a 27015 en 2005, algo más del doble.

2.14.6 Balance de Situación

El Balance de Situación de 1997 que sumaba 2300 Millones de euros, se componía de un 3,6% de Circulante neto de explotación, de un 20,4% de Activos no corrientes, y un Endeudamiento neto negativo del 18%, que se financiaban en un 25,5% con Fondos no exigibles (de los que un 23,3% eran Fondos Propios de la Dominante) y en un 3% con Acreedores a largo plazo y un endeudamiento negativo del 4,4%.

Por tanto, la situación en síntesis era una cobertura total de los Activos no corrientes con los Fondos no exigibles, incluso con los Fondos Propios, y una holgada situación de liquidez, sin endeudamiento neto.

El Balance de Situación de 2005 es significativamente distinto. El Circulante neto de explotación es negativo y representa el -1,2% del total de dicho Balance que se sitúa en 10911 Millones de euros, 4,7 veces la cifra del de 1997. Los Activos no corrientes suben hasta el 52,4%. El Endeudamiento neto es del 10% de la cifra de Balance, el Pasivo no exigible del 31,6%, el 29,5% de Fondos propios de la Dominante y el 2,1% de los minoritarios, y los Acreedores a largo plazo del 9,5%.

Como se ve, la situación de 2005 es bien diferente a la del año de partida. Ahora el Inmovilizado ha pasado desde el 20,3% de partida hasta el 46,9% y los Fondos de Comercio desde ser nulos en 1997 a representar el 5,5% en 2005. Los Fondos no exigibles y los Acreedores a largo plazo alcanzan en 2005 un 41%, es decir 11,4 puntos porcentuales por debajo del Activo no corriente, que se financian con una Deuda neta del 10% y una aportación del 1,2% del Circulante neto de explotación. Y ello a pesar de haber destinado los resultados extraordinarios de 2003 a reforzar los Recursos propios, pero en el periodo considerado no se ha modificado sustancialmente la cifra de Capital y Prima de Emisión, que representaba el 10,6% del Total del Balance en 1997 y es solo del 2,14% en 2005.

El transcurso de 1997 a 2005 las magnitudes del Balance de Situación han cambiado no solo en el aspecto cuantitativo de forma importante, sino también de forma relativa. Han crecido 32 puntos los Activos no corrientes y disminuido en 5 puntos el Circulante de explotación, y se han compensado con la subida de 6 puntos en No exigible, otros 6 en Acreedores a Largo Plazo y 15 puntos en Endeudamiento Neto

2.14.7 Endeudamiento

El Endeudamiento neto en 1997 era negativo y alcanzaba la cifra de 102 Millones de euros, lo que representaba en -18,8% de los Fondos Propios y de Minoritarios (Patrimonio neto), el -17,4% de los Recursos no exigibles, y el mismo porcentaje si a los Recursos no exigibles les restamos los Fondos de Comercio al ser nulo en ese año. La situación en 2005 es bien distinta; el Endeudamiento neto alcanza el 32,3% de los Fondos Propios y de Minoritarios (Patrimonio neto), el 30,0% de los Recursos no exigibles, y el 35,9% si a los Recursos no exigibles les restamos los Fondos de Comercio.

Acciona no da datos sobre las cantidades de deuda fuera de Balance.

Aunque la situación ha variado sensiblemente en el periodo analizado, el nivel de endeudamiento es aceptable y los ratios sobre distintas magnitudes del Balance son moderados .

2.14.8 Incidencia del cambio a Normas NIIF

El Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidados a partir de 2005 se confeccionan con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y para que las cifras de 2004 fueran acordes con las de 2005 se reelaboraron las de dicho año siguiendo las citadas Normas NIIF. Las variaciones entre las cifras recogidas en la Memoria de 2004 y las reformuladas tienen escasa importancia. Así, por lo que refiere a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias la Cifra de negocios se incrementa en 32 Millones de euros, un 0,8% sobre la de Normas PGC y los Resultados netas de la Dominante se incrementan en 5 Millones de euros, un 2,1% más que los que se obtenían con Normas PGC. Las variaciones en el Balance de Situación son poco importantes; El total del Balance se incrementa en 26 Millones de euros, que es un 0,3% del total anterior con Normas NIIF, subiendo en el Activo 81 Millones de euros los Activos no corrientes y bajando 55 los Corrientes. Por lo que se refiere al Pasivo, el Patrimonio de la Dominante baja en 30 Millones de euros, un 1,1% menos que con Normas PGC, el de los Minoritarios suben en 7 Millones, 2,5% más que con Normas PGC, los Pasivos no corrientes suben 64 Millones de euros, que es un 3,5% superior a los de Normas PGC y los Corrientes bajan 15 Millones de euros, que representa un -0,3% de la cifra obtenida con Normas PGC.

De acuerdo con el comentario que antecede se constata que la incidencia del cambio a Normas NIIF en el Balance de Situación y en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de 2004 fue de escasa importancia cuantitativa.

Capítulo 3.

Análisis y evolución del Grupo Actividades de Construcción y Servicios, S.A. (ACS, S.A.)

3.1 Génesis del Grupo ACS

Actividades de Construcción y Servicios, S.A. (ACS, S.A), se configura en 1997 por la fusión entre OCP, S.A. y Ginés Navarro Construcciones, S.A., mediante la absorción por la primera de la segunda y cambiando su denominación social.

OCP, S.A. es la resultante en 1993 de la integración de Construcciones Padrós S.A., Ocisa, Semi,S.A., y Cobra,S.A. En 1996 incorpora a Empresa Auxiliar de la Industria, S.A. (Auxini).

Tras la fusión en 1999 se compra ONIX, y Continental Auto, S.A., y se amplía el Capital. En 2000 se fusiona por absorción con Imex, S.A. y en 2003 también por absorción con Grupo Dragados, S.A., de la que había adquirido una participación relevante (23,5%) el 18-4-2002 que amplió con posterioridad con una OPA adicional (10%).

OCP estaba integrada en el momento de la fusión de 1997 por diversos accionistas de control de los cuales quedó en la nueva Sociedad D. Florentino Pérez, vendiendo sus participaciones los restantes.

Ginés Navarro Construcciones, S.A. estaba controlada por la familia March, que canjeó su participación integrándose en la nueva Sociedad como mayor accionista.

Imex fusionada con ACS en 2000 estaba controlada por D. Alberto Cortina y D. Alberto Alcocer, que canjearon sus participaciones por acciones de ACS, donde se integraron en el grupo de accionistas de referencia.

La fusión con Grupo Dragados, donde el accionista de referencia era el Banco Santander que vendió su participación a ACS no aporta ningún otro accionista de referencia y tan solo diluye la participación de los que ya formaba el núcleo estable de ACS.

Por tanto, los accionistas de referencia, cuyo origen ha quedado reseñado son la Familia March, D. Alberto Cortina y D. Alberto Alcocer y D. Florentino Pérez.

Actividades de Construcción y Servicios, S.A. cotiza en la Bolsa española desde su creación como tal, ya que lo hacía su absorbente OCP, y se incorpora al IBEX-35 el 2 de abril de 1998.

Por la fusión de Dragados se integra en el Grupo ACS la participación que ésta tenía en Inmobiliaria Urbis del 24,2%, una de las más importantes y consolidadas sociedades inmobiliarias de España.

El Grupo ACS considera una participación estratégica su inversión en la compañía especializada en Infraestructuras Abertis, de donde es propietario del 24,8%.

En 2005 tras la adquisición al Banco de Santander del 24,5% y una posterior OPA adicional del 10% en 2006, controló la sociedad eléctrica Unión Fenosa, que vendió en 2008-2009.

Por último, en abril de 2007 adquirió el 25,08% de Hochtief AG una de las más importantes constructoras europeas por cifra de negocio.

También posee una participación significativa de Iberdrola.

3.2 Capital Social y Autocartera

3.2.1 Movimientos de capital

Tras la fusión de 1997, cuyo capital quedó representado por 42.485.100 acciones de 250 Pesetas nominales cada una (1,5025 euros) se han producido los siguientes movimientos de capital:

- En enero de 1998 una ampliación de 5.310.637 acciones a 3600 Ptas (21,6364 euros), con objeto de reforzar los fondos propios de la sociedad.
- En Junio de 1999 ampliación de capital de 7.169.361 acciones a 4000 Ptas (24,0405 euros), con objeto de financiar la adquisición de Continental Auto, S.A.
- En Febrero de 2000 emisión de 9.096.718 acciones para atender el canje de acciones derivado de la fusión por absorción del Grupo Imex.
- En enero de 2001 se fija el nominal de las acciones en 1,5 euros sin variar su número que era de 64.061.816.
- En octubre de 2003 se amplía el capital en 54.465.015 millones de acciones para atender el canje motivado por la fusión por absorción del Grupo Dragados.
- En 2004 se pasa de un nominal de 1,5 euros por acción a 0,5 euros por acción por lo que se triplica el número de acciones, que se sitúa tras este split en 355.580.493 y tras la amortización de 2.707.359 acciones de autocartera, queda finalmente en 352.873.134.

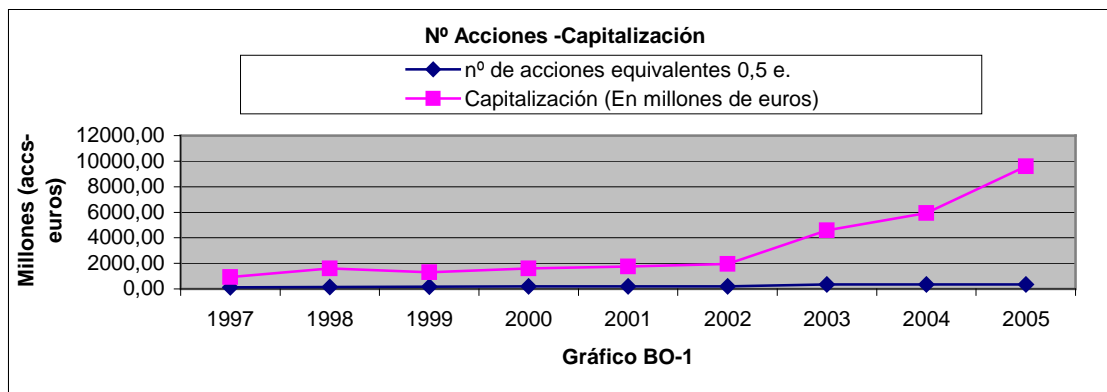
Por tanto, entre 1997 y 2005 las acciones en términos equivalentes, se han multiplicado por 2,76 de acuerdo con el siguiente detalle:

Acciones en 1997 tras la fusión	127.670.297	100,0%
Ampliaciones de capital	37.503.149	29,4%
Fusión de Imex	27.336.188	21,4%
Cambio de Pesetas a euros	- 324.186	- 0,3%
Fusión Grupo Dragados	163.395.045	128,0%
Amortizaciones	- 2.707.359	-2,1%
Total	352.873.134	276,4%

es decir, el incremento se ha debido principalmente a las fusiones, y de forma moderada a las ampliaciones de capital, que fueron 5,4 veces menores que aquellas.

La capitalización ha pasado de 942 millones de euros en 1997 a 9.602 millones en 2005, es decir ha crecido hasta multiplicarse por 10,19 veces la de 1997 en tanto que el número de acciones lo hacía en 2,76 veces, es decir que el valor ha crecido 3,69 veces más que el número de acciones.

El gráfico BO-1 patentiza la evolución del número de acciones y su capitalización.



3.2.2 Autocartera

Entre 1998 y 2002 los movimientos de autocartera fueron de muy escasa importancia reduciéndose a unos cuantos miles de acciones por año, en 2003 por la fusión con Dragados se computan 2.707.359 acciones equivalentes que son amortizadas en 2004, en cuyo año se compran 11.831.030 acciones y se venden 10.104.061. En 2005 se han adquirido 23.534.111 acciones y se han vendido 25.261.080, que representa en 7,16% de las acciones en circulación.

3.3 Bolsa

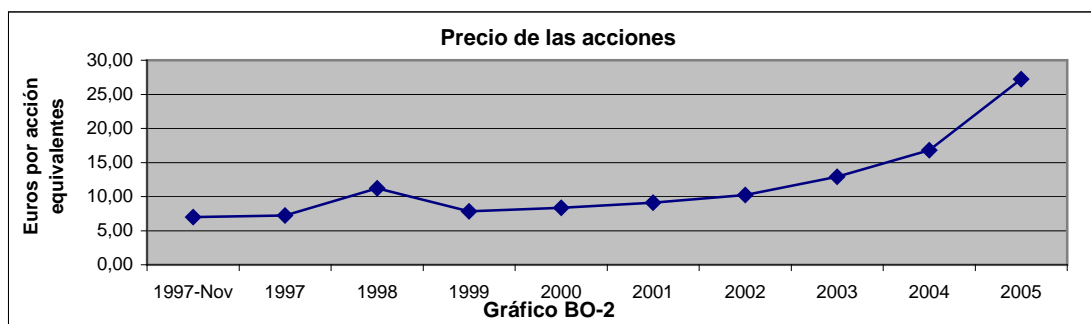
Con objeto de manejar datos homogéneos se han convertido los datos que figuraban en pesetas a euros al cambio de 166,386 pesetas por euros. Asimismo, se han recorvertido las acciones de cada momento a acciones de 0,5 euros nominales, por tanto,

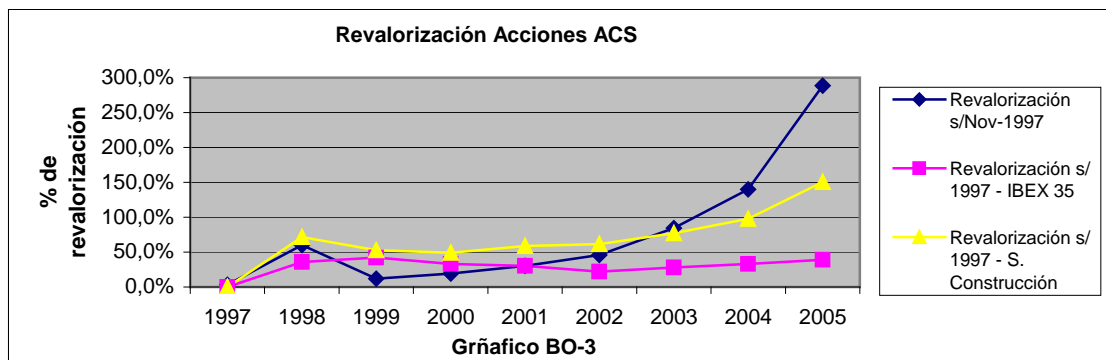
- las acciones de 250 Pesetas nominales, serían acciones de 1,50253 euros.
- Una acción de 250 Pesetas nominales equivaldría a 3,00506 acciones de 0,5 euros.
- Las acciones de 1,5 euros equivalen a 3 acciones de 0,5 euros.

En los cuadros en anexo se recogen los datos desde 1997 hasta 2005, que se pasan a comentar:

3.3.1 Precios de las acciones

Durante el periodo considerado, los precios fueron crecientes, tal como se aprecia en el gráfico BO-2 salvo el años 1999, aunque incluso en ese año, la revalorización sobre los precios de OPV de noviembre de 1997, fue positiva.





Entre noviembre 1997 y 2004 la revalorización de la acción, tal como se evidencia en el gráfico BO-3 había sido del 139,9%, y el año 2005 el crecimiento es espectacular alcanzando sobre noviembre de 1997 la cifra del 288,6%, es decir, el precio de noviembre 1977 se ha multiplicado por 2,4 veces hasta 2004 y por 3,9 veces hasta 2005.

Si comparamos los datos anteriores con los del sector construcción, donde la revalorización a 2004 fue de 97,6% y 150,3% para 2005, vemos que el comportamiento de la acción de ACS, supera ampliamente los datos del sector.

Si la comparación la hacemos con los datos del IBEX-35 en que las revalorizaciones fueron del 32,8% para 2004 y 38,8% para 2005, vemos que el comportamiento del sector de construcción casi triplica los datos del IBEX-35 y que ACS los multiplica por más de cuatro en 2004 y por más de siete en 2005.

En el periodo considerado, diciembre de 1997 a diciembre de 2005, el Índice de Precios al Consumo tuvo una variación del 29,9%, según el Instituto Nacional de Estadística.

3.3.2 Ratios

3.3.2.1 Beneficio por acción

Ha sido creciente a lo largo del periodo, desde 0,43 euros en 1997 hasta 1,72 euros en 2005. Debemos señalar que el pase de las Normas PGC a las NIIF apenas tiene incidencia ya que en 2004 significó pasar de 1,30 euros por acción a 1,28 euros.

En el periodo considerado el beneficio total se multiplicó por 11,16 veces, en tanto que el número de acciones lo hizo en 2,76 veces.

3.3.2.2 Dividendo por acción

El dividendo del periodo ha pasado de 0,11 euros por acción equivalente de 1997 hasta 0,60 euros en 2005.

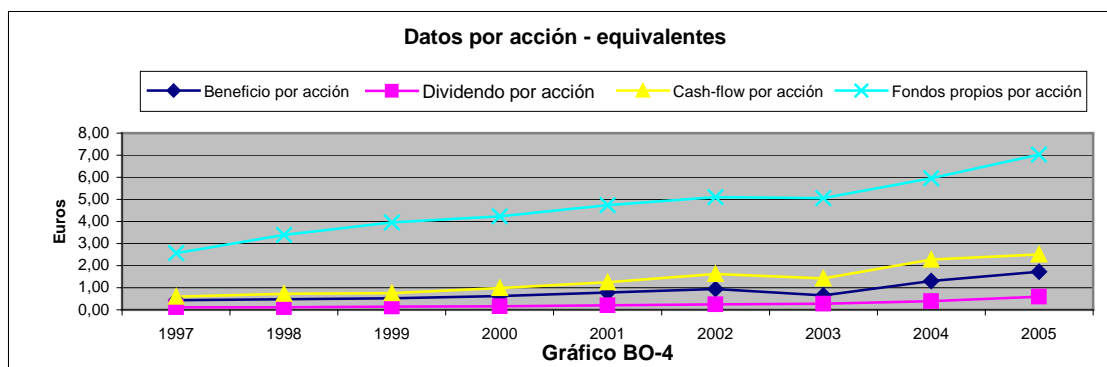
3.3.2.3 Cash-flow por acción

El cash-flow por acción del periodo ha crecido desde 0,59 euros en 1997 por acción equivalente hasta los 2,51 euros de 2005.

3.3.2.4 Fondos propios por acción

Entre 1997 y 2005 los fondos propios por acción han pasado de 2,56 euros hasta 7,03 euros en 2005.

La evolución completa de los epígrafes antes señalados pueden verse en el gráfico BO-4 siguiente:



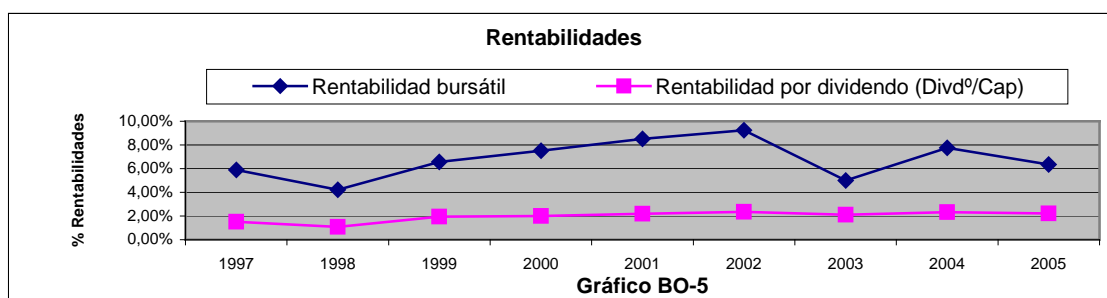
3.3.2.5 Rentabilidad por dividendo

Salvo años excepcionales (1998 y 2003) la rentabilidad por dividendo ha sido creciente entre el 1,49% de 1997 y el 2,21% de 2005, con máximo de 2,35% en 2002.

3.3.2.6 Rentabilidad bursátil

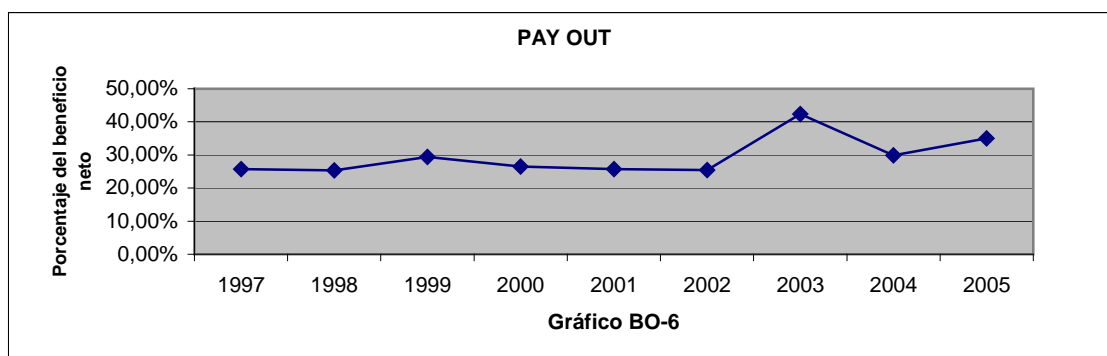
Con la excepción de 1998 fue creciente hasta la fusión con Dragados desde el 5,79% de 1977 hasta 9,24% de 2002. Con la fusión con Grupo Dragados baja al 5% en 2003 para recuperarse en años sucesivos y llegar al 6,34% en 2005.

El gráfico BO-5 muestra los valores de las dos magnitudes anteriores en el periodo objeto de estudio.



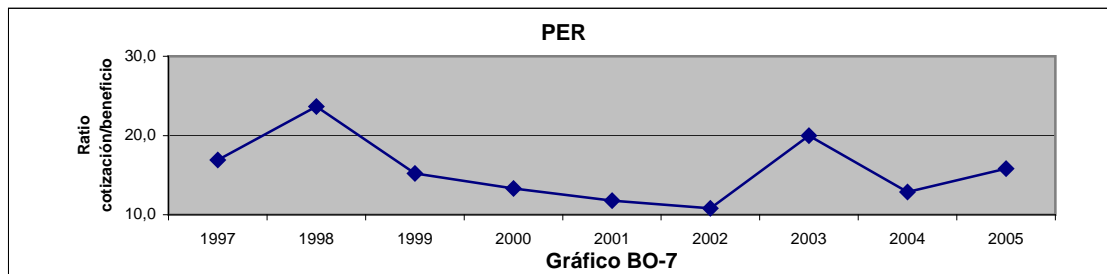
3.3.2.7 Pay out

El pay out ha sido variable en el periodo con un mínimo del 25,34% y un máximo excepcional, debido a las provisiones especiales de fusión contabilizadas, del 42,35% en 2003. Parece que tiende a estabilizarse en torno del 30%. Ver el gráfico BO-6.



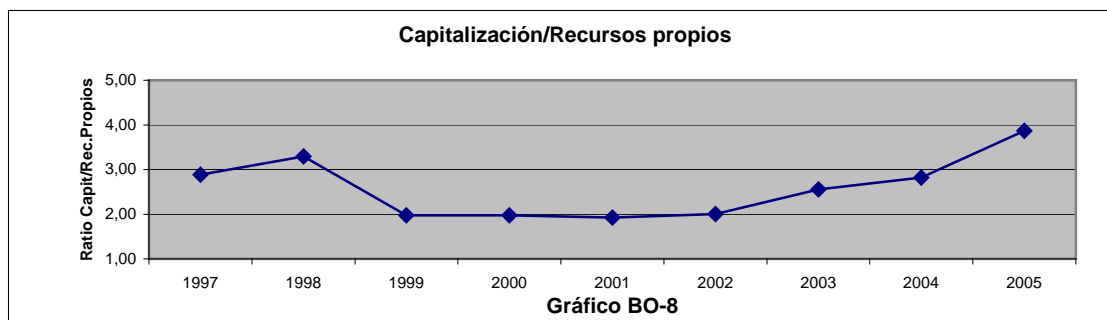
3.3.2.8 PER

El Per (price earning ratio) ha sido bastante variable como se pone en evidencia en el gráfico BO-7, entre el 10,8 del año 2002 y el 23,7 del año 1998.



3.3.2.9 Capitalización recursos propios

El ratio de capitalización vs. recursos propios se ha movido entre 1,92 en 2001 y 3,87 en 2005, según puede apreciarse en el gráfico BO-8



3.4 Actividades

3.4.1 Cifra de negocios

En 1997 Actividades de Construcción y Servicios, S .A. centraba su actividad en Construcción donde realizaba un 68% de su cifra de negocios, un 30% en Servicios Industriales y apenas un 2% en otros Servicios y Concesiones.

A la fecha de adquisición del paquete de control del Grupo Dragados (18-4-2002), la imagen anterior había cambiado profundamente, y así en 2001 la Construcción ya solo representaba el 48%, mientras que los Servicios Industriales habían subido hasta el 42% y los otros Servicios y Concesiones habían llegado al 10%, es decir se había producido un fuerte desarrollo en campos distintos al de la Construcción.

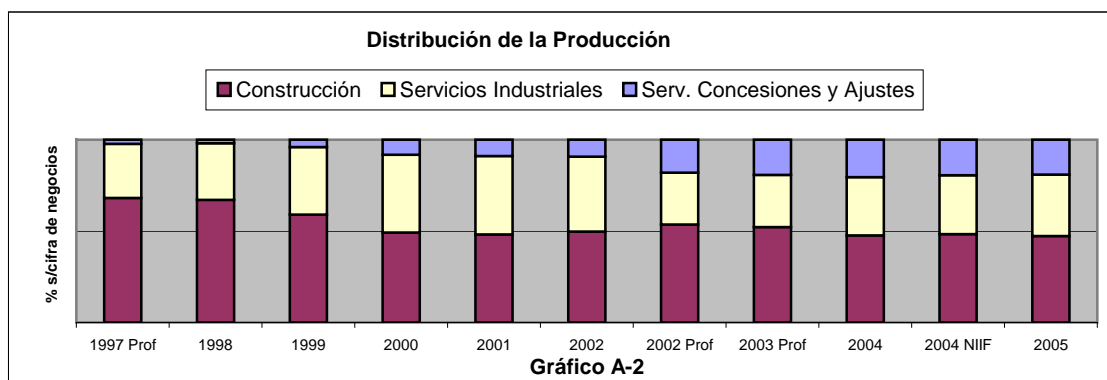
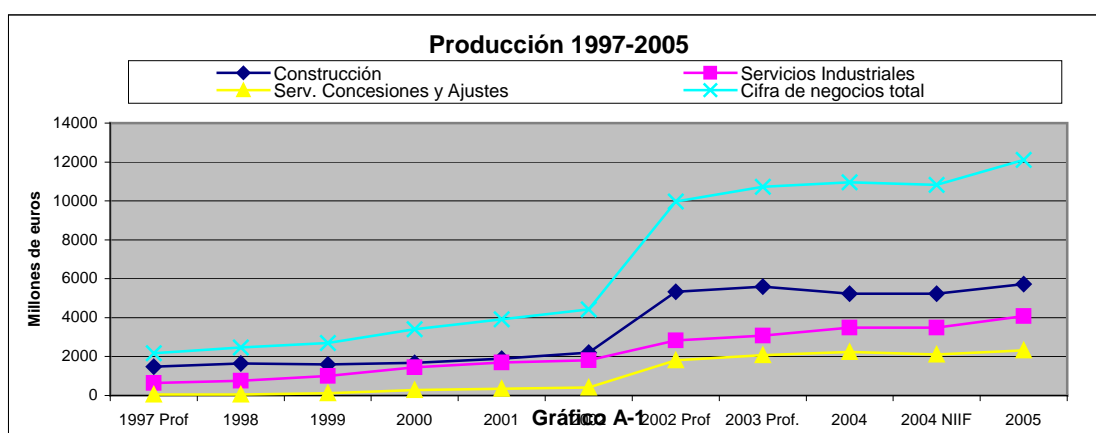
La adquisición del Grupo Dragados representa un cambio importantísimo en todos los sentidos ya que eleva la cifra de negocios por encima de 2,25 veces la anterior, aportando negocios adicionales, en los campos de Servicios Urbanos, Puertos y Handling, y una muy significativa participación en otros negocios a través de sus inversiones en Concesiones (Abertis) e Inmobiliarias (Urbis).

En esa misma línea de desarrollo y reforzamiento de los negocios de integración vertical se enmarca la adquisición de Unión-Fenosa, una empresa importante del Sector de energía eléctrica.

Se recoge en los cuadros correspondientes, la Producción total del periodo 1997 a 2005, mostrando para el año 2002 y 2003 las cifras oficiales de acuerdo con las disposiciones legales y las que responderían a la realidad (Proformas) si se contempla la adquisición-fusión con Dragados. Adicionalmente para el año 2004, se recoge las cuentas reformuladas de acuerdo con las Normas Internacionales de Contabilidad. Asimismo, la composición porcentual de cada Segmento de Actividad referido a la Cifra de negocio, el Resultado Bruto de Explotación, el Resultado Neto de Explotación y el Beneficio Neto, del periodo 1997-2005.

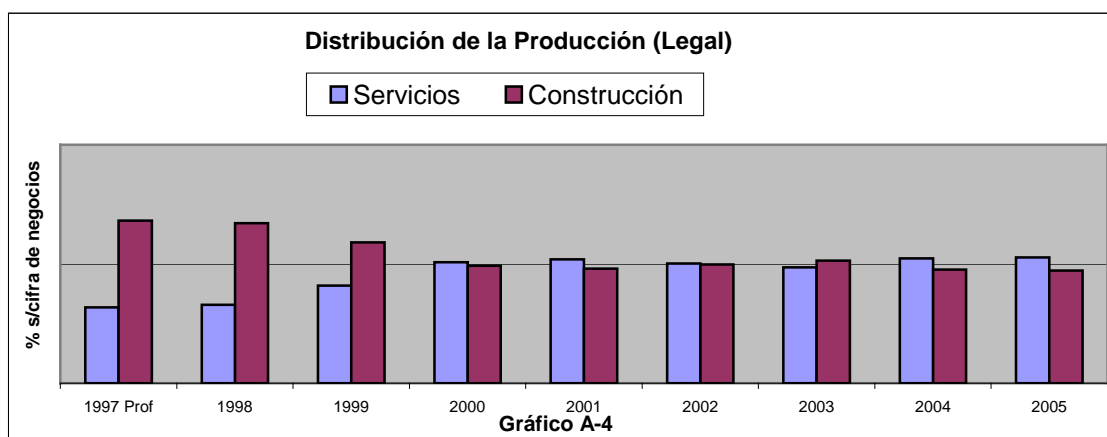
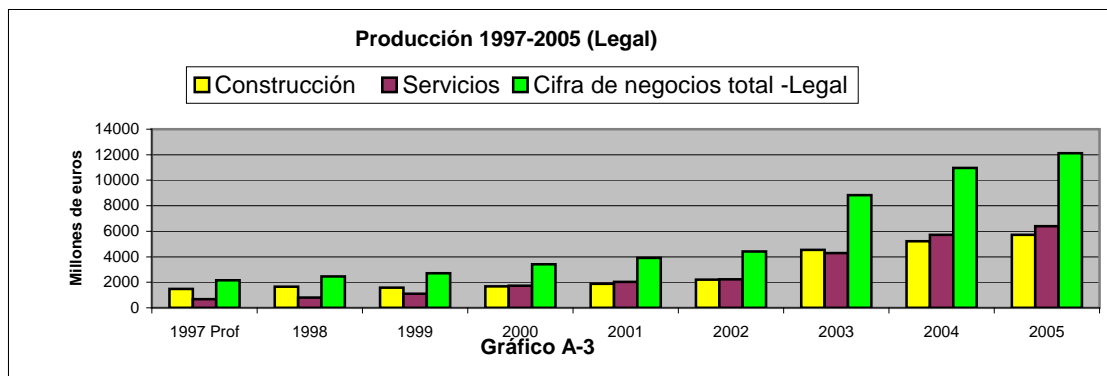
En 1997 la Producción-Proforma total, que era la real, fue de 2166 millones de euros, que se había duplicado en 2002, y que al adicionar Dragados alcanza los 9962 millones de euros. De 2002 y 2005 la cifra de negocio se eleva hasta 12114 millones de euros. Cabe concluir pues, que en el periodo considerado, se ha multiplicado por 5,6 la cifra de Producción inicial.

En los gráficos A-1 y A-2 siguientes puede verse la evolución del volumen de actividad en el periodo 1997-2005 y la distribución por Segmentos de Actividad en dicho periodo.



La entrada en vigor de las Normas Internacionales de Contabilidad en el año 2005, llevó a tener que reformular las cifras del año 2004, para seguir los preceptos de tales Normas. En el caso de ACS tal reformulación no tuvo efectos significativos, no obstante recogemos los resultados de 2004 con los criterios de las Normas citadas.

Los gráficos A-3 y A-4 reflejan la disparidad de resultados siguiendo uno u otro criterio.



3.4.2 Resultados

Si miramos a los distintos Resultados observamos:

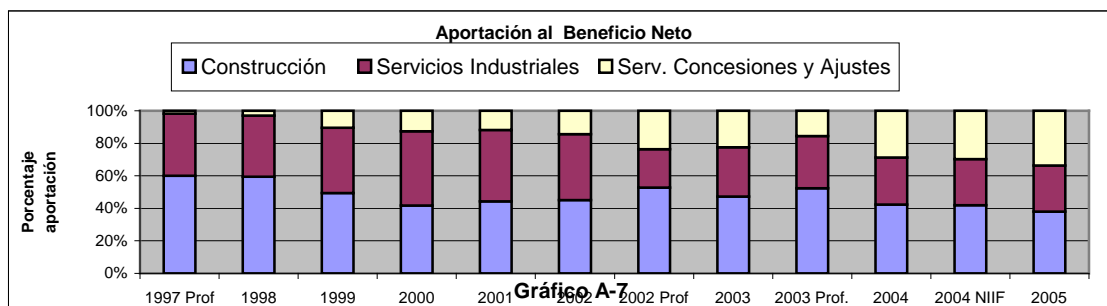
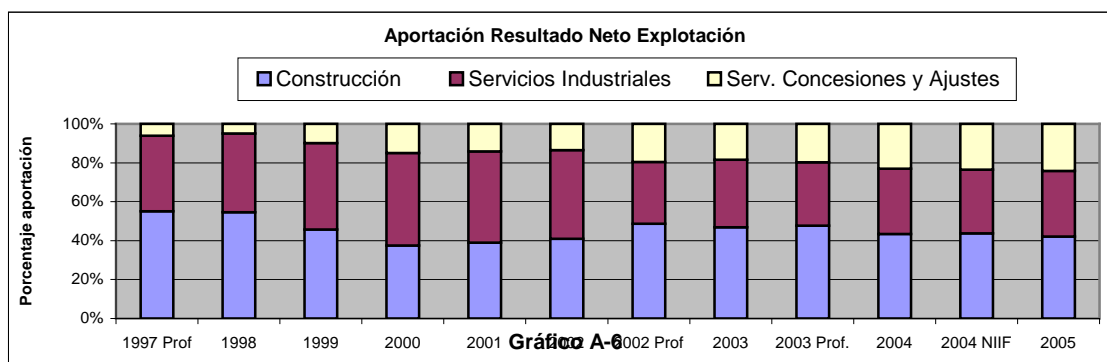
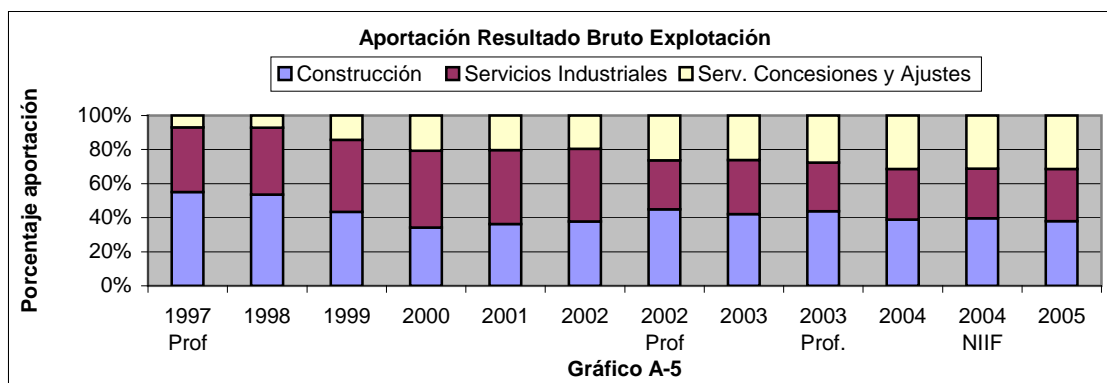
- Resultado Bruto de Explotación: Se pasó de 129 millones de euros en 1997 a 408 en 2002, y a 803 si se considera la proforma con Dragados, para alcanzar 1096 millones en 2005, 8,5 veces la cifra de 1997.
- Resultado Neto de Explotación: De 97 millones de euros del año inicial, en 2002 se había triplicado hasta 305 millones, que son de 577 si se considera la suma con Dragados. En 2005 se alcanzan 817 millones, es decir, se había multiplicado por 8,4 la cifra de partida.
- Beneficio Neto: En 1997 fue de 55 millones de euros, en 2002 de 181 y 326 sin y con Dragados y en 2005 de 609 millones de euros, es decir once veces el del año de partida.

Como se evidencia por los comentarios anteriores, al haberse multiplicado los resultados por mayor número de veces que el volumen de producción, quiere ello decir que se han mejorado los porcentajes relativos de aportación. Veámoslo seguidamente:

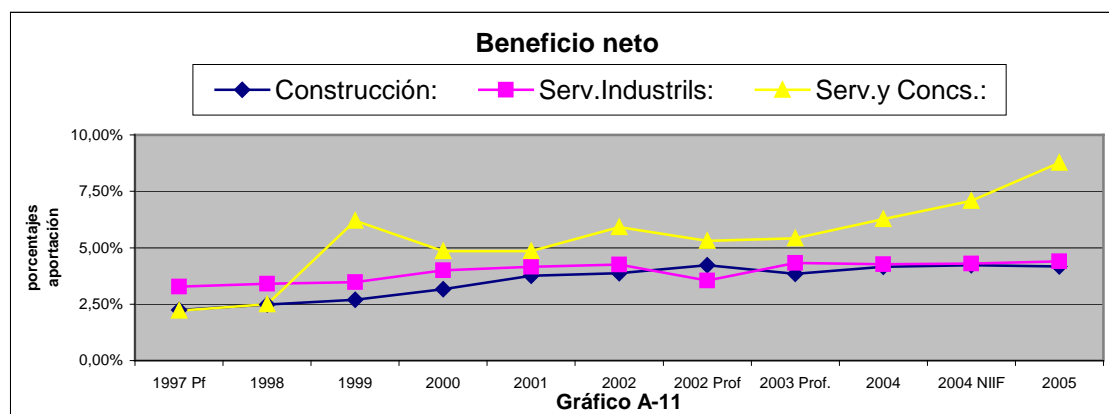
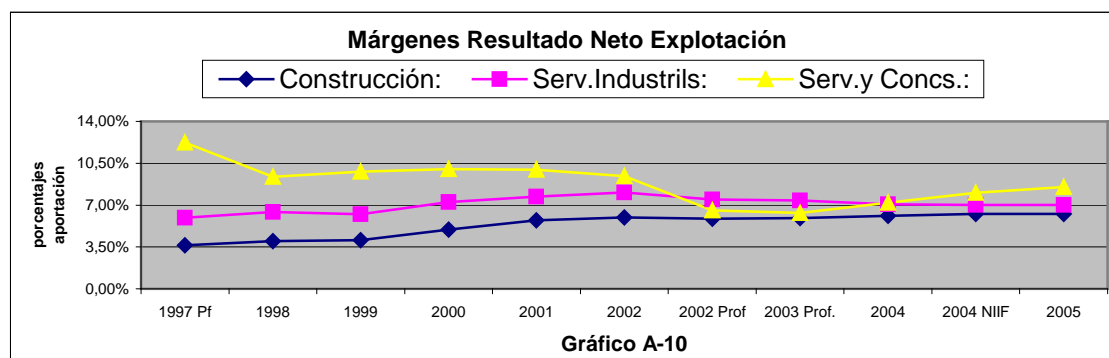
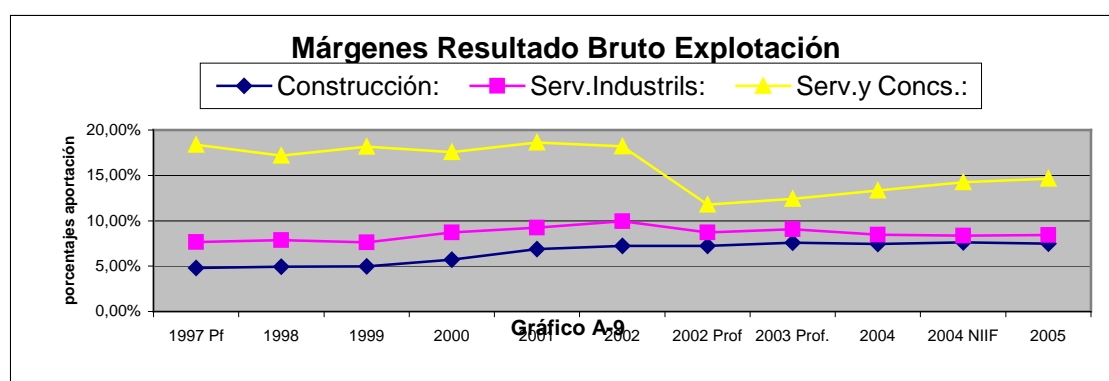
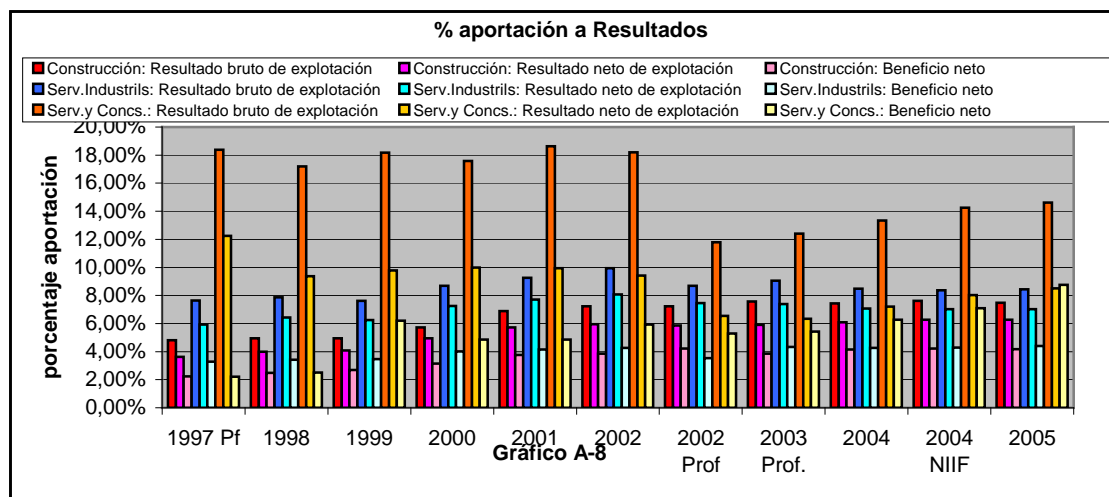
- Márgenes de Resultado Bruto de Explotación: En 1997 era del 5,93%, llegando en 2002 hasta el 9,22%. Con las cifras integradas de Dragados se baja al 8,06% para mejorar en los años sucesivos a la fusión, cerrando 2005 con un 9,04%, es decir ha aumentado un 52,3%

- Márgenes de Resultado Neto de Explotación: Era del 4,48% en 1997, y pasó al 6,91% en 2002, que baja al 5,79% con las cifras de Dragados integradas, y alcanza el 6,75% en el año 2005, un 50% más del año inicial.
- Márgenes de Beneficio Neto: Desde el 2,52% de 1997 se alcanzó un 4,10% en 2002, ó un 3,28% con la incorporación de los datos de Dragados. En 2004 se logra un 4,21% y en 2005 se sube hasta el 5,02%, es decir se ha doblado prácticamente el inicial de 1997.

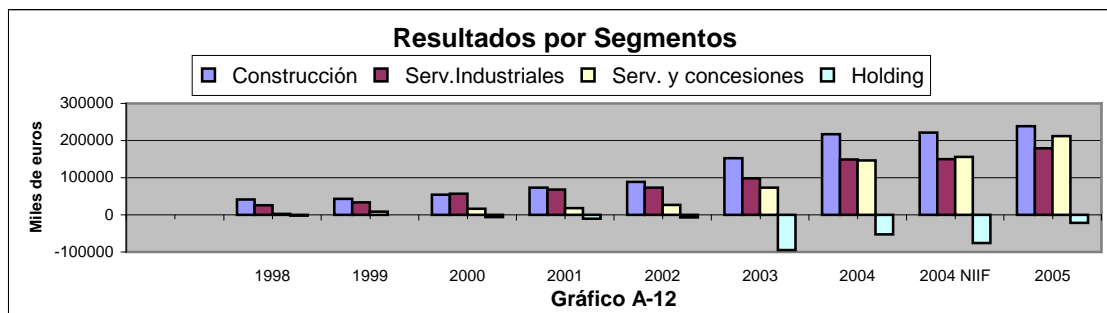
En los Gráfico A-5, A-6 y A-7 se reflejan la aportación a los Resultados Brutos y Netos de Explotación, y al Beneficio Neto, de cada año de los distintos Segmentos de Actividad, en la proporción relativa de cada una de ellos. De su análisis se evidencia la disminución de que tiene la aportación del Segmento de Construcción a lo largo del periodo en beneficio de los Sectores de Servicios, y dentro de estos, la importancia que sucesivamente la adquiriendo el Segmento de Servicios y Concesiones.



Los gráficos A-8 a A-11, ponen de manifiesto los márgenes relativos de cada Segmento de producción (Construcción, Servicios Industriales y Servicios y Concesiones) a los largo del periodo 1997-2005 de los Resultados Brutos y Netos de Explotación y del Beneficio Neto.



Por último, el gráfico A-12 muestra los Resultados Netos absolutos del periodo 1998 a 2005, de cada uno de los Segmentos en que la Compañía agrupa sus actividades.



3.5 Grupo Dragados – 2002-2003

En los cuadros anexos se presentan las cifras de integración del Grupo Dragados en ACS, a partir de las cuales se puede apreciar la importancia y la significación que tales cifras ya que duplica los valores del Balance de ACS y multiplica por 2,25 las cifras de negocio.

En síntesis, aporta:

24,5 Millones de Accionistas por desembolsos no exigidos
 1723,4 Millones de Inmovilizado
 161,7 Millones de Fondo de Comercio
 28,1 Millones de Gastos a distribuir en varios ejercicios, y
 3246,5 Millones de Activo Circulante (180 de Tesorería)
 5184,2 Millones en Total en Activos

y en las partidas de Pasivo:

825,1 Millones en Fondos Propios
 79,7 Millones en Socios Externos
 232,7 Millones de Otros no exigibles
 589,2 Millones de Acreedores a largo plazo (512,2 Millones de deuda bancaria), y
 3457,5 Millones de Acreedores a corto plazo (313,1 Millones de deuda bancaria)
 5184,2 Millones en Total en Pasivos.

El total de Activos y Pasivos de ACS en 2002 era de 4914,5 Millones de euros, y se eleva a 10098,7 integrando el Grupo Dragados.

En cuanto a la estructura del Balance no presenta cambios sustanciales, si bien cabe señalar el aumento en Inmovilizado del 25,6% al 29,5%, la baja del peso de los Fondos de Comercio del 13,6% al 8,2% y la ligera subida del Circulante desde el 60,5% al 61,6%. Por la parte del Pasivo, los Fondos propios bajan del 19,9% al 17,9%, suben los Acreedores a largo plazo (Incluyendo la Financiación de proyectos) del 8,9% al 10,1%, y bajan los Acreedores a corto plazo del 69% al 67,8%.

Por lo que respecta a la cuenta de explotación la cifra de negocios queda más que duplicada, al aportar el Grupo Dragados 5541,9 Millones de euros frente a los 4420,2 Millones de ACS., y los márgenes de beneficio neto son similares en ambas sociedades, aunque con distinta composición, ya que ACS presenta mejores márgenes de Resultado bruto de explotación (+2,1%) y de Resultado neto de explotación (+2,0%), pero tiene mayores Costes financieros (Dragados +0,2% y ACS -1,0%), con lo que en Resultado ordinario la ventaja de ACS queda reducida a 0,8%. Los extraordinarios negativos de Grupo Dragados son superiores en 0,6% que los de ACS, debido fundamentalmente a que Dragados tuvo que pagar una indemnización de 71 Millones por romper los compromisos que había adquirido con anterioridad al proceso de integración con ACS. Por último, Grupo Dragados tiene una menor

tasa impositiva por 1,2 puntos porcentuales, pero una participación mayor de socios externos en 0,1%, que sitúa la diferencia final en tan solo 0,1% a favor de ACS.

La estructura de negocios tienen composiciones bastante distintas en ambos Grupos, y mientras en ACS la Construcción aporta el 49,75% de la cifra de negocio en el Grupo Dragados representaba el 56,5%; los Servicios Industriales en ACS son el 40,93% de la cifra de negocios y en Grupo Dragados el 18,37% y por último, en ACS los Servicios y Concesiones representan el 10,32% de la cifra de negocios en Grupo Dragados es del 26,18%, es decir Grupo Dragados tiene más Construcción, menos Servicios Industriales, pero más Servicios y Concesiones.

Por lo respecta a rentabilidades en Construcción parten de un Resultado bruto de explotación similar, un Resultado neto de explotación ligeramente mejor (+0,18%) en ACS, pero un Beneficio Neto peor del 0,6%; en Servicios Industriales el Resultado bruto de explotación de ACS es mucho mejor que el del Grupo Dragados (+3,47%), mejor en Resultado neto de explotación (+2,47%) y mejor Beneficio neto (+2,0%) y por lo que se refiere a Servicios y Concesiones el Resultado bruto de explotación es muy superior en ACS (8,41%), mejor en Resultado neto de explotación (+3,78%), y ligeramente mejor en Beneficio Neto (+0,82).

3.6 Cambio de Normas Contables – Plan General de Contabilidad a Normas Internacionales de Información Financiera – 2004

En el año 2005 los Grupos Consolidados empezaron a publicar sus cuentas anuales de acuerdo con el contenido de las Normas Internacionales de Información Financiera, lo que motivo, que para que fueran comparativas con las del año anterior, hubiera de reformular las de 2004 siguiendo los criterios que dichas Normas establecen.

En los cuadros correspondientes se ponen de manifiesto las diferencias en los Balances de 2003 y 2004 y en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de 2004, entre las cuentas formuladas en 2003 y 2004 siguiendo las Normas del Plan General de Contabilidad y las reformuladas para dichos años siguiendo las nuevas Normas.

Los efectos sobre el Balance de 2003 fueron en síntesis los siguientes:

El Patrimonio Neto de la Dominante bajó en 160,2 Millones de euros

El Patrimonio Neto de los Minoritarios lo hizo en 11,6 Millones.

El Patrimonio Neto Total que era de 1868,8 Millones bajó hasta 1697,0 Millones.

En el Activo lo más significativo es la baja de 268,1 Millones de Activos Corrientes, frente a una disminución total de 271,2 Millones.

En el Pasivo, además de la baja de los 171,9 Millones de Patrimonio Neto, los Pasivos No Corrientes bajan en 56,1 Millones y los Corrientes en 34,3 Millones, es decir 262,3 Millones sobre una disminución total de 271,2 Millones.

Los efectos sobre el Balance de 2004 fueron:

El Patrimonio Neto de la Dominante bajó en 169,4 Millones (9,2 Millones adicionales a los de 2003)

El Patrimonio Neto de los Minoritarios lo hizo en 5,3 Millones (6,3 Millones menos que en 2003), y

Los Resultados del ejercicio se vieron rebajados en 7,9 Millones.

El Patrimonio Neto Total de 2004, con Normas NIIF, se vió disminuido en 174,7 Millones respecto al de Normas PGC, pasando de 2193,9 Millones a 2019,2 Millones.

En el Activo lo más significativo es la baja de 204,3 Millones de Activos Corrientes, frente a una disminución total de 180,7 Millones.

En el Pasivo, además de la baja de los 174,7 Millones de Patrimonio Neto, los Pasivos No Corrientes suben en 46,9 Millones y los Corrientes bajan 38,1 Millones, es decir 165,9 Millones sobre una disminución total de 180,7 Millones.

La cuenta de Pérdidas y Ganancias de 2004 con Normas NIIF, difiere de la confeccionada con Normas PGC en 7,9 Millones, y se desglosa en la forma siguiente:

La Cifra de Negocios baja en 142,8 Millones similar a la que experimenta la partida de Consumos y otros gastos externos, y los restantes conceptos de Costes lo hacen en 12,9 Millones en conjunto. Los restantes componentes de Explotación neutralizan esta diferencia, de tal forma que el Resultado consolidado antes de impuestos en ambos supuesto solo difiere en 0,2 Millones, lo que al unirlos al mayor gastos por Impuesto de Sociedades con Normas NIIF, por valor de 6,9 Millones y una mayor participación de los minoritarios por 0,8 Millones, arroja la diferencia total de 7,9 Millones.

3.7 Resultados Legales (Oficiales)

Los Resultados Legales (Oficiales) responden a las normas jurídicas aplicables al cierre de cada ejercicio, y no se corresponden en 1997, 2002 y 2003 con los resultados reales debido a los procesos de adquisición y/o de fusión. Se produce tal disparidad por que las Normas Legales no coinciden con los hechos reales. En el año 2002, legalmente no procede consolidar las cifras del Grupo Dragados y en 1997 y 2003 se integran de forma parcial debido a las Normas que han de seguirse durante el proceso de fusión.

Por cuanto antecede, para los años 1997, 2002 y 2003 además de las cifras Legales (Oficiales) se presentan las cifras Pro-forma, que reflejan con mayor exactitud la realidad económica de dichos años.

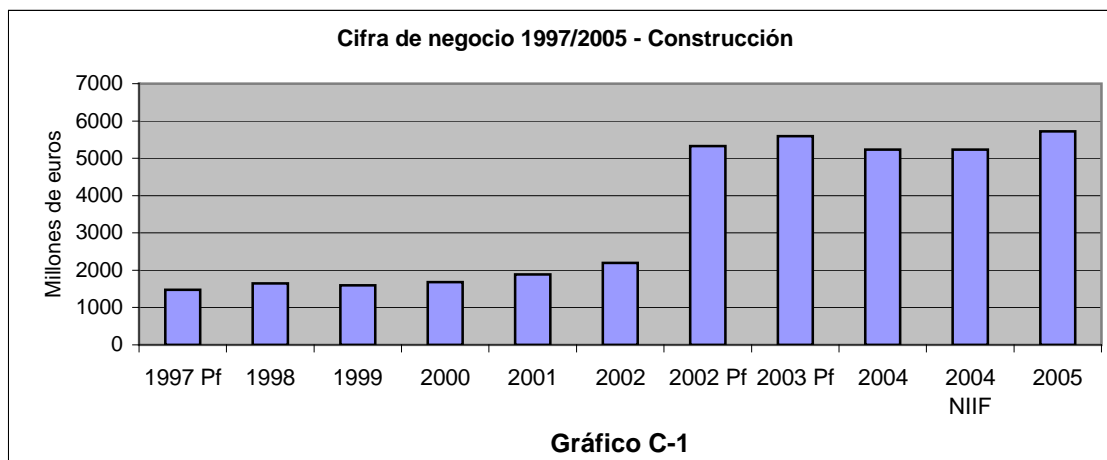
3.8 Construcción

En el Cuadro del Anexo se exponen los datos del Segmento de Construcción del periodo 1977Pf-2005, cuyo análisis y puntos destacados se exponen seguidamente:

3.8.1 Cifra de negocio

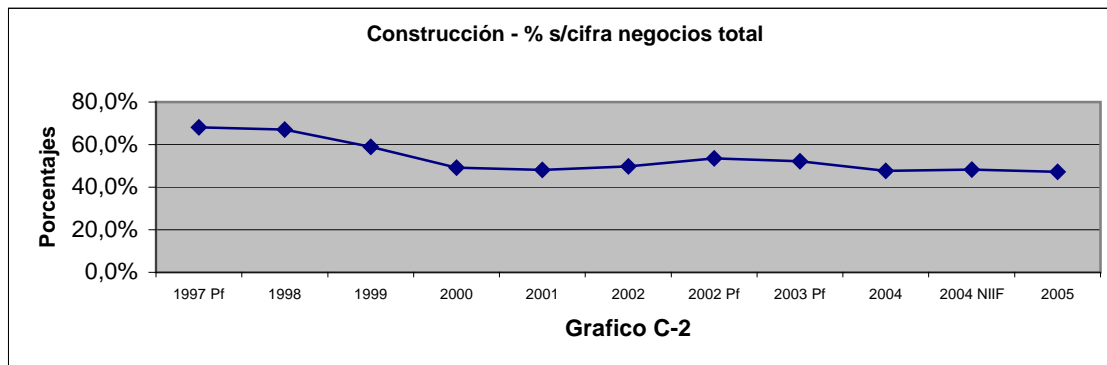
En 1977Pf la cifra de negocios era de 1477 Millones de euros, en 2001 de 1886 Millones de euros, que se transforman en 5330 en 2002 si se integra la cifra de Dragados. Como se ve, la incorporación de Dragados casi triplica (2,82) la actividad de ACS del año 2002. La cifra de producción que se alcanza en 2003 sufre en 2004 un ligero retroceso, hasta 5230, para cerrar 2005 con 5725 Millones de producción. En el periodo considerado se ha multiplicado por 3,9 la cifra de producción inicial.

El gráfico C-1 recoge la evolución de la cifra de negocio en el Segmento de Construcción del periodo 1997-2005.



La Construcción representaba el 68,2% de la cifra de negocios de la Compañía en el año 1997, habiendo ido perdiendo peso relativo a lo largo del periodo considerado, representando solo el 47,3% en 2005.

El gráfico C-2 muestra la evolución del peso de la construcción sobre la cifra total de negocios.



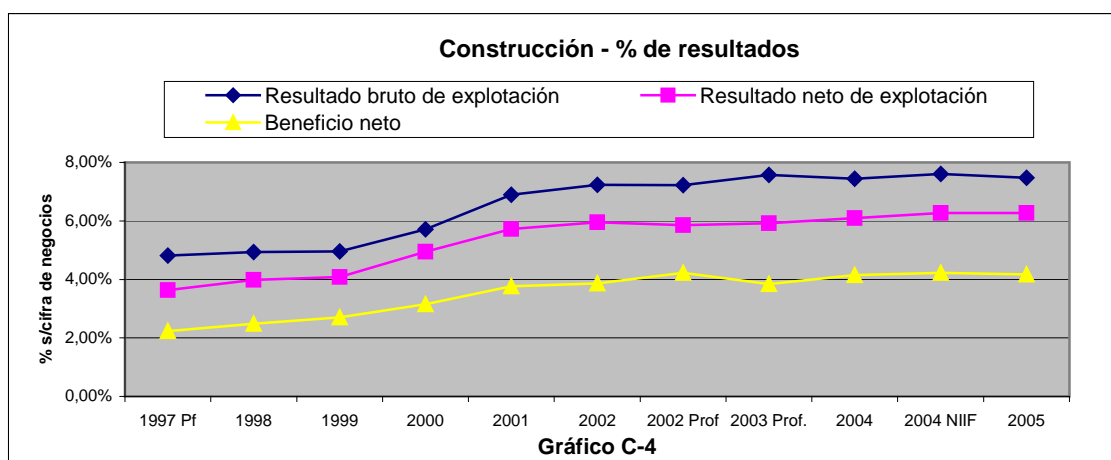
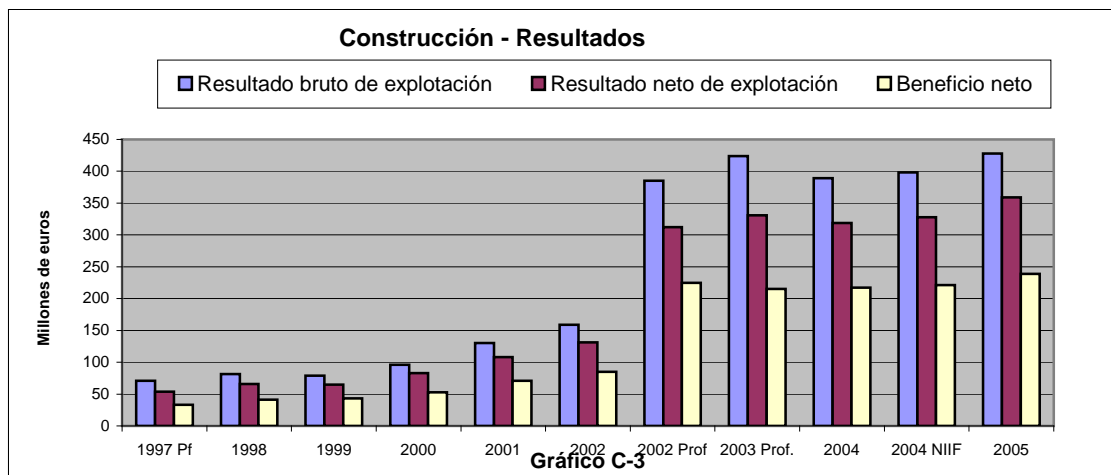
3.8.2 Resultados

El resultado bruto de explotación ha crecido a lo largo del periodo desde 71 millones de euros, el 4,81% de la cifra de negocios del año 1977, hasta 428 millones de euros, el 7,48% de la cifra de negocios del año 2005, con un máximo del 7,58% en 2003Pf ó del 7,61% en 2004 con Normas NIIF. Por tanto, ha mejorado el resultado bruto en 2,67% desde el origen, lo que representa un crecimiento del 55,5%, y ha multiplicado por 6 el resultado bruto de 1977, en tanto que la cifra de negocios se multiplicaba por 3,9.

El resultado neto de explotación que era de 54 millones de euros, el 3,66% de la cifra de negocios del año 1977, sube hasta 359 millones de euros, el 6,27% de la cifra de negocios del año 2005, es decir ha crecido durante el periodo 2,61 puntos porcentuales lo que representa un crecimiento del 71,3% en el periodo, multiplicando por 6,6 el resultado del año inicial.

El resultado neto del año 1977 fue de 33 millones de euros, el 2,23% de la cifra de negocios, creciendo hasta el 4,15% del año 2004 (4,23% con Normas NIIF que marca el máximo del periodo) y siendo del 4,17% en 2005 para llegar a 239 millones de euros. En el periodo considerado, por tanto, ha crecido el beneficio neto en un 1,94%, es decir el 87% sobre el año base. En valor absoluto, la cifra se ha multiplicado por 7,2.

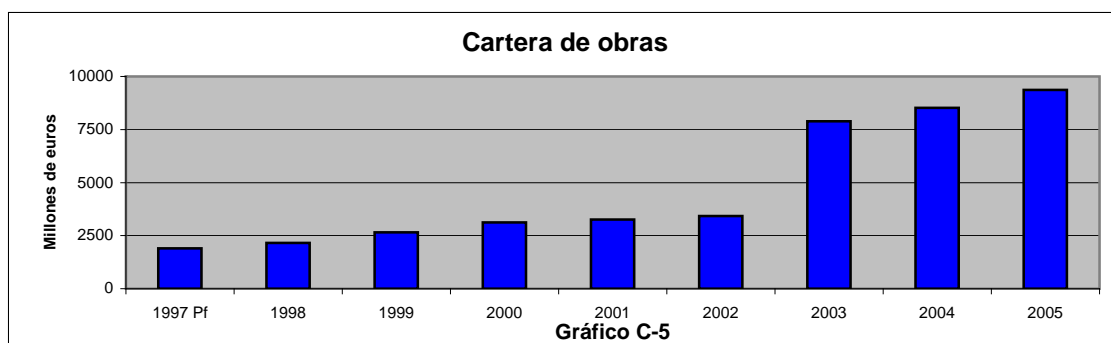
Los gráfico C-3 y C-4 muestran las magnitudes a que se hace referencia en los comentarios que anteceden.

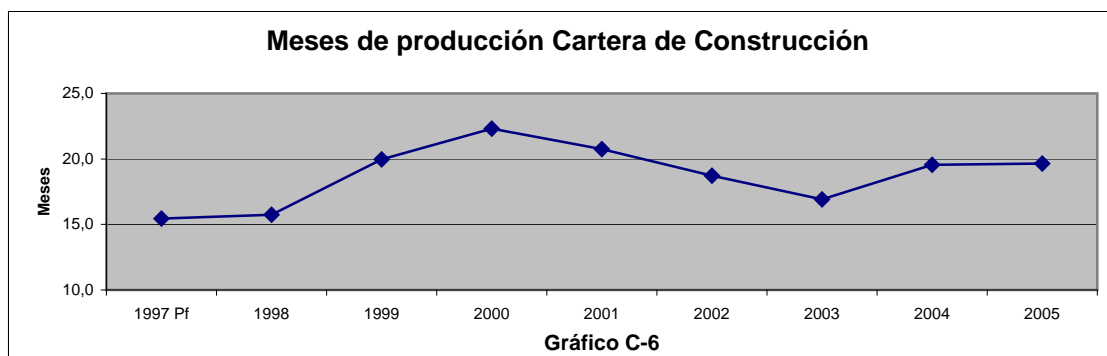


3.8.3 Cartera de Obras

La Cartera de Obras ha pasado de los 1900 millones de euros de 1997 a los 9369 millones en 2005, es decir se ha multiplicado por 4,9. En 1997 la Cartera era equivalente a la producción de 15,4 meses de la cifra de negocios de ese año, mientras en 2005 es de 19,6 meses. El máximo estuvo en 22,3 meses en 2000, y bajó hasta 16,9 meses en 2003, poniendo de manifiesto la gran dificultad de mantener la Cartera de Obra a niveles anteriores a la fusión con Dragados, debido al gran volumen de actividad desarrollado en este Segmento.

Los gráficos C-5 y C-6 muestran la evolución de la cifra de Cartera del periodo 1997 a 2005 y su equivalencia en meses de producción, en la forma apuntada en el párrafo anterior.



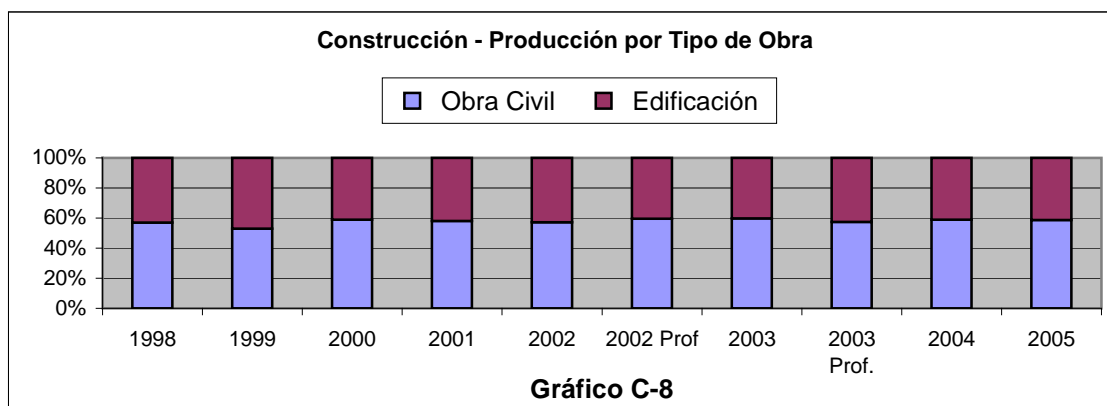


3.8.4 Mercados

La cifra de negocio de Construcción en ACS tienen un carácter eminentemente nacional, donde nunca se ha rebasado el 13% la producción exterior (máximo 12,9% en 2002PF), tal y como se puede ver en el gráfico C-7.

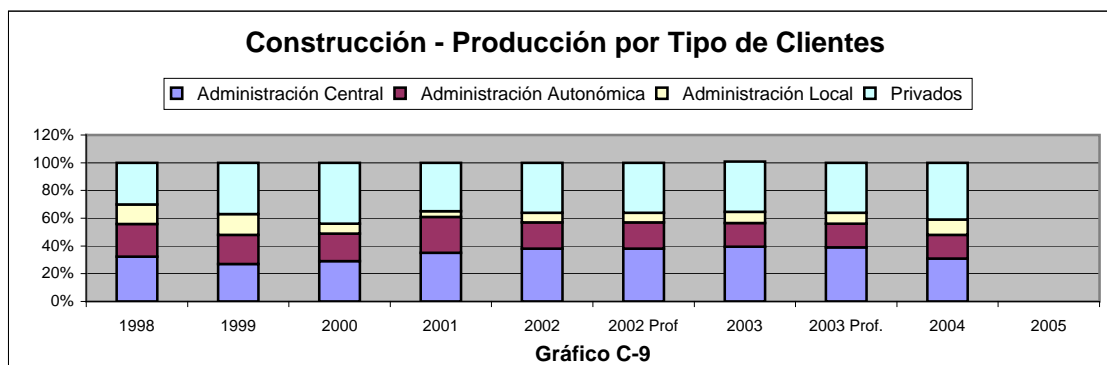


Si nos referimos al tipo de actividad, observamos que la Obra Civil tiene una aportación entre el 53 y 60% del volumen de actividad, quedando por tanto la Edificación en torno al 40-47%. El gráfico C-8 contempla la distribución entre Obra Civil y Edificación la cifra de negocios del periodo 1998-2005.



Por lo que se refiere al desglose de la facturación nacional vemos que la Administración Central supera en líneas generales más de la tercera parte de dicha cifra, las

Administraciones Autonómicas están alrededor del 20%, las Administraciones Locales en torno al 10% y los Clientes Privados superan el tercio restante. Los datos, evidentemente, no son homogéneos año a año como puede verse en las cifras que recogen el gráfico C-9 referidas al periodo 1998-2005.



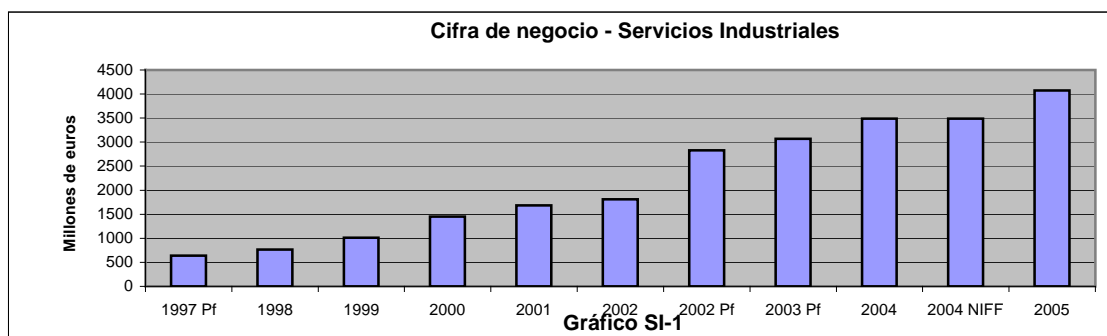
3.9 Servicios Industriales

En el cuadro correspondiente se exponen los datos del Segmento de Servicios Industriales del periodo 1977Pf-2005, cuyo análisis y puntos destacados se exponen seguidamente:

3.9.1 Cifra de negocio

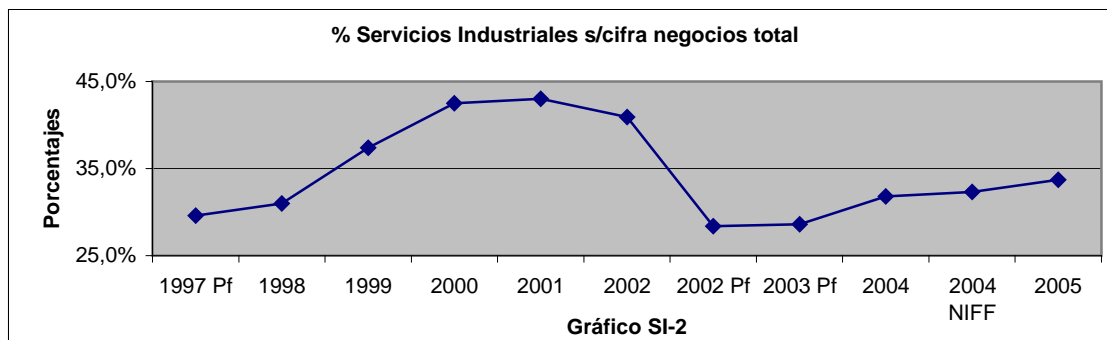
En 1977Pf la cifra de negocios era de 641 Millones de euros, en 2002 de 1809 Millones de euros, que se transforman en 2827 en 2002Pf al integrar las cifras de Dragados. Como se ve, la incorporación de Dragados incrementa la actividad de este Segmento en un 56% en el año 2002. Los incrementos de años sucesivos son importantes hasta alcanzar en 2005 4077 Millones de euros, un 44% superior al de 2002Pf.

El gráfico SI-1 recoge la evolución de la cifra de negocio en el Segmento de Servicios Industriales del periodo 1997Pf-2005.



Los Servicios Industriales representaba el 29,5% de la cifra de negocios de la Compañía, habiendo ido ganando peso relativo a lo largo del periodo considerado, representando el 33,7% en 2005.

El gráfico SI-2 muestra la evolución del peso de los Servicios Industriales sobre la cifra total de negocios.



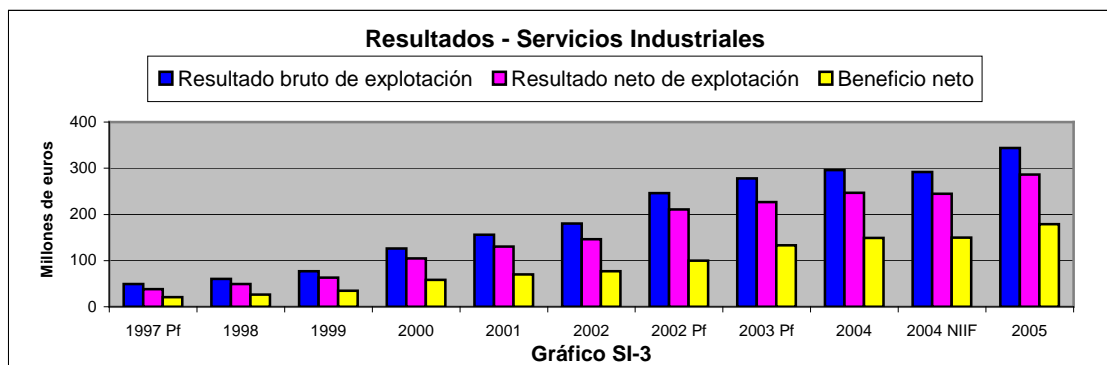
3.9.2 Resultados

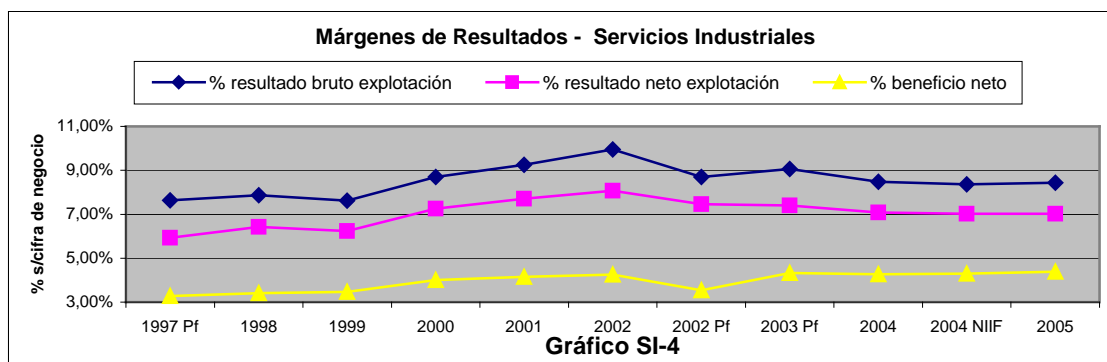
El Resultado bruto de explotación ha crecido a lo largo del periodo desde 49 millones de euros, el 7,64% de la cifra de negocios del año 1977Pf, hasta 344 millones de euros, el 8,44% de la cifra de negocios del año 2005, con un máximo del 9,95% en 2002, que baja al 8,70% en el Proforma de ese año al agregar las cifras de Dragados. Por tanto, ha mejorado el Resultado bruto en 0,80% desde el origen, lo que representa un crecimiento del 10,5%, y ha multiplicado por 7 el resultado bruto de 1977Pf, en tanto que la cifra de negocios se multiplicaba por 6,4. La incorporación de Dragados en 2002 aporta cifra de negocio pero su margen de resultado bruto era menor que el de ACS y hace que la progresión del margen desde 1997Pf a 2002 antes de la incorporación de Dragados, se vea retroceder a niveles del año 2000.

El Resultado neto de explotación que era de 38 millones de euros el 5,93% de la cifra de negocios del año 1977Pf, sube hasta 286 millones de euros el 7,01% de la cifra de negocios del año 2005 con un máximo del 8,07% en 2002, es decir ha crecido durante el periodo 1,08 puntos porcentuales lo que representa un crecimiento del 18,2% en el periodo, multiplicando por 7,5 el resultado del año inicial. La incorporación de Dragados en 2002 aporta cifra de negocio pero su margen de resultado neto era menor que el de ACS y hace que la progresión del margen desde 1997 a 2002 antes de la incorporación de Dragados, se vea retroceder a niveles del año 2000.

El resultado neto del año 1977 fue de 21 millones de euros, el 3,28% de la cifra de negocios, creciendo hasta 179 millones de euros, el 4,39% del año 2005. En el periodo considerado, ha crecido por tanto el beneficio neto en un 1,11%, es decir el 33,8% sobre el año base. En valor absoluto, la cifra se ha multiplicado por 8,5.

Los gráfico SI-3 y SI-4 muestran las magnitudes a que se hace referencia en los comentarios que anteceden.

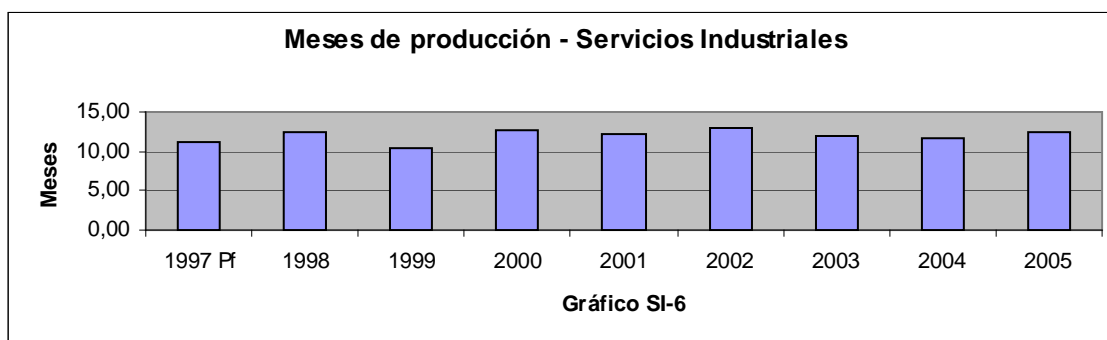
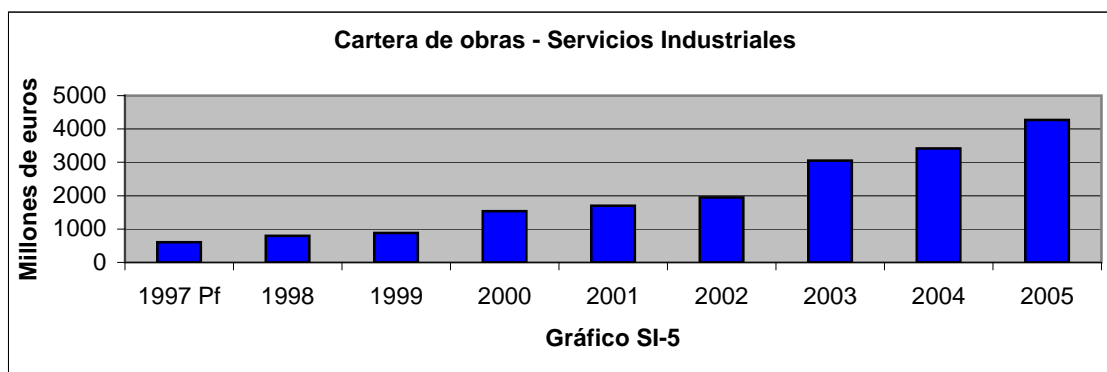




3.9.3 Cartera de Obras

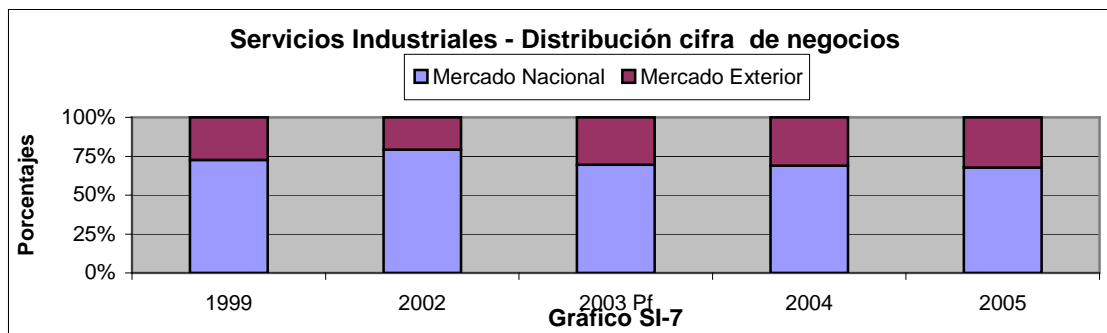
La Cartera de Obras ha pasado de los 600 millones de euros de 1997 a los 4269 millones en 2005, es decir se ha multiplicado por 7,1. En 1997 la Cartera era equivalente a la producción de 11,2 meses de la cifra de negocios de ese año, mientras en 2005 es de 12,6 meses, prácticamente la cifra máxima del año 2000 con 12,8 meses.

Los gráficos SI-5 y SI-6 muestran la evolución de la cifra de Cartera del periodo 1997 a 2005 y su equivalencia en meses de producción, en la forma apuntada en el párrafo anterior.

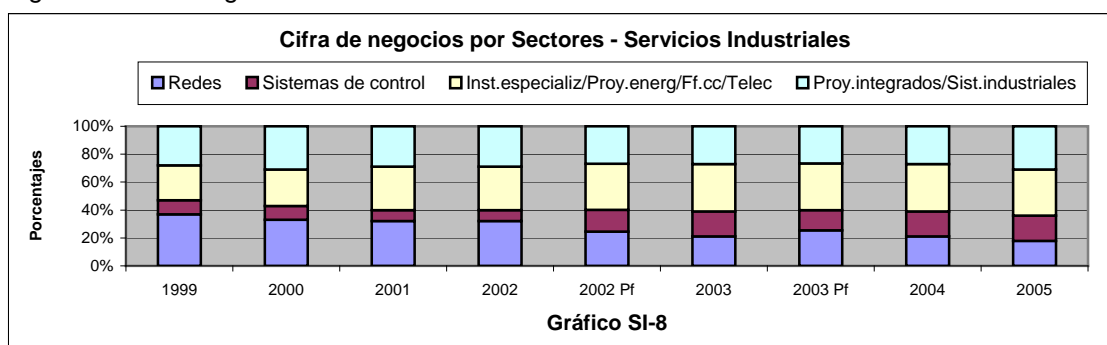


3.9.4 Mercados

La cifra de negocio de Servicios Industriales en ACS se distribuye en 2/3 en el mercado nacional y 1/3 en el exterior, como se aprecia en el gráfico SI-7.



La cifra de negocios se distribuye entre un 32/31% aproximado de Instalaciones Especializadas y Proyectos Integrados, y un 19/18% de Redes y Sistemas de Control, y siguiendo la clasificación hasta 2003, sería un 25/26% para Redes, Ferrocarriles y Proyectos Energéticos, un 15% para Sistemas Industriales y el 10% restante para Telecomunicaciones. El gráfico SI-8 recoge la evolución de dicha distribución.



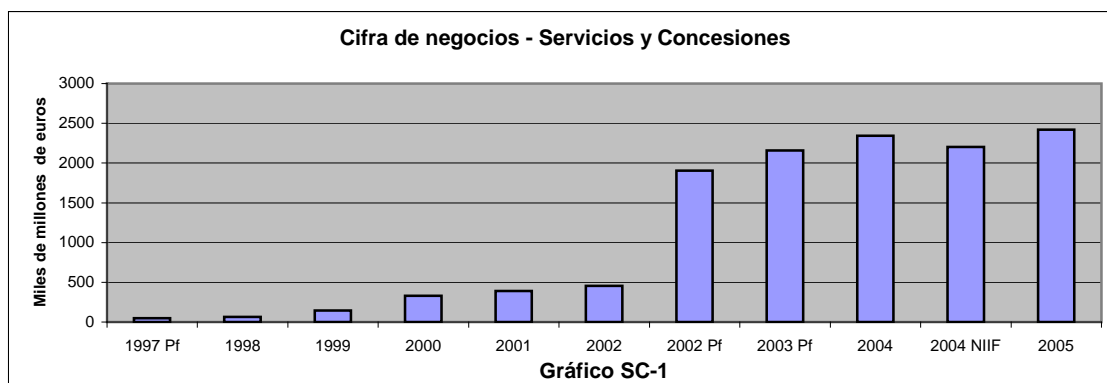
3.10 Servicios y Concesiones

En el cuadro correspondiente se exponen los datos del Segmento de Servicios y Concesiones del periodo 1977Pf-2005, cuyo análisis y puntos destacados se exponen seguidamente:

3.10.1 Cifra de negocio

En 1977Pf la cifra de negocios era de 49 Millones de euros, en 2002 de 456 Millones de euros, que se transforman en 1906 si se integra la cifra de Dragados, con lo que cuadruplica la cifra de este Segmento, y asciende a 2420 Millones de euros en 2005.

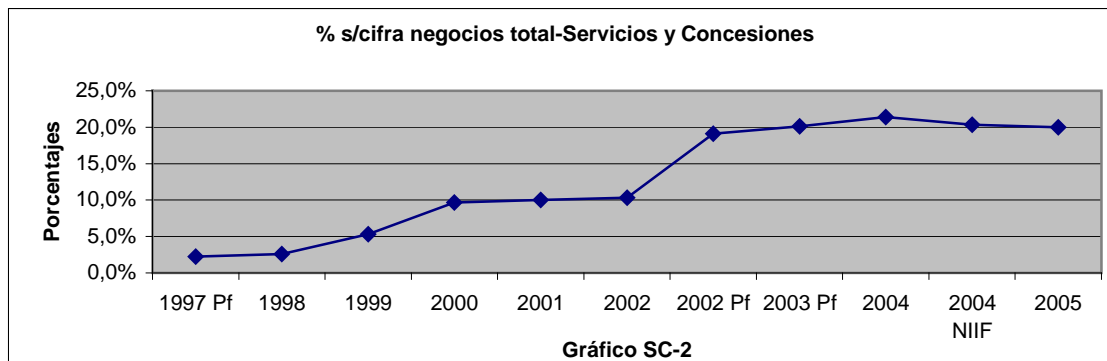
El gráfico SC-1 recoge la evolución de la cifra de negocio en el Segmento de Servicios y Concesiones del periodo 1997Pf-2005.



Los Servicios y Concesiones representaba tan solo el 2,3% de la cifra de negocios de la Compañía en 1997, habiendo ido ganando peso relativo a lo largo del periodo considerado, particularmente tras la incorporación de Dragados, que poseía una muy significativa inversión

en Concesiones, y se pasa en 2002 desde un 10,3% al 19,1%. A 31 de diciembre de 2005 este Segmento aporta el 20% de la cifra de negocio.

El gráfico SC-2 muestra la evolución del peso de los Servicios y Concesiones sobre la cifra total de negocios.



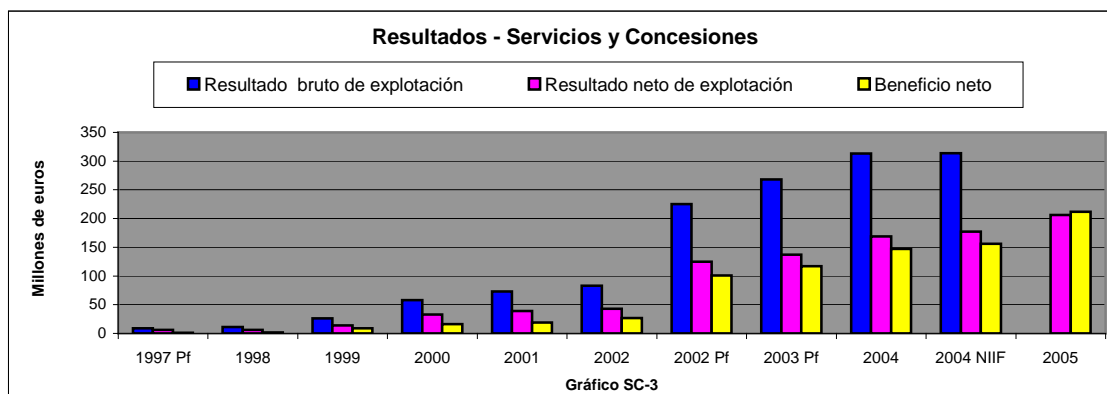
3.10.2 Resultados

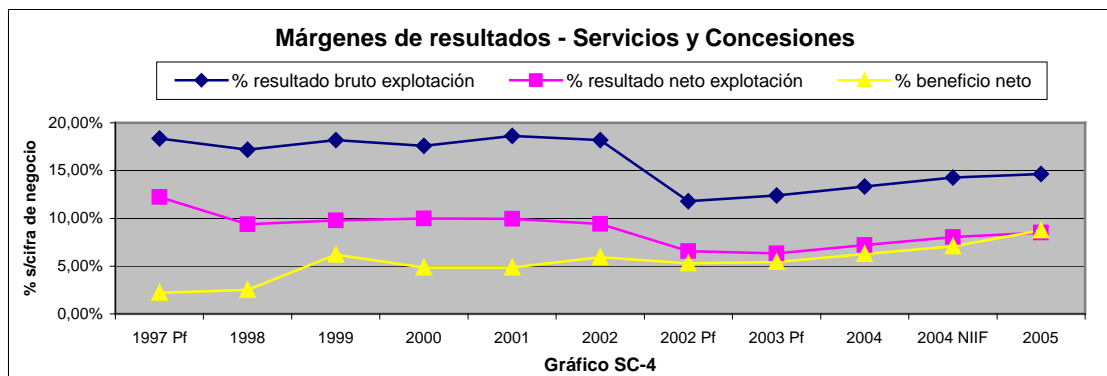
El Resultado bruto de explotación apenas aportaba 9 millones de euros, aunque era el 18,37% de la cifra de negocios en el año 1977Pf, y fue creciendo hasta los 83 millones de euros, el 18,20% de la cifra de negocios en el año 2002, que se convierten en 225 si tenemos en cuenta la aportación de los negocios de este Segmento de Dragados, aunque se reduce significativamente el margen de aportación, al 11,8%, ya que se trata de negocios de menor margen de contribución. En 2005 el resultado bruto de explotación es de 354 millones de euros que representa el 14,63% de la cifra de negocios.

El Resultado neto de explotación que era de solo 6 millones de euros el 12,24% de la cifra de negocios del año 1977Pf, sube hasta 43 millones de euros el 9,43% de la cifra de negocios del año 2002. La incorporación de Dragados en ese año 2002 hace que la cifra anterior se vea prácticamente triplicada hasta los 125 millones de euros, aunque el margen relativo baja al 6,56% ya que el margen de sus negocios era menor que el de ACS. Hasta 2005 el resultado se eleva a 206 millones de euros que es el 8,51% de la cifra de negocios.

El Beneficio neto del año 1977Pf fue de solo 1 millón de euros, el 2,04% de la cifra de negocios, creciendo hasta 27 millones de euros, el 5,92% del año 2002. Teniendo en cuenta la aportación de Dragados en 2002, el beneficio es de 101 millones (casi cuatro veces superior al anterior) con un beneficio relativo del 5,30. En el periodo 2003 a 2005 el beneficio neto crece hasta 212 millones de euros, que representa un 8,76% de la cifra de negocios.

Los gráfico SC3 y SC-4 muestran las magnitudes a que se hace referencia en los comentarios que anteceden.





3.10.3 Cartera de Obras

La Cartera de Obras, habida cuenta del tipo de negocios que configuran este Segmento de Servicios y Concesiones (Concesiones viales, portuarias, aeroportuarias, Medioambientales, Transporte de pasajeros y Mantenimiento integral) con contratos con varios años de duración y cuantías aleatorias, son difícilmente cuantificables y no debieran ser acumulativos, por lo que aunque en las Memorias de las Compañías suelen darse tales cifras, no consideramos oportuno reflejarlas en este trabajo. No obstante reseñaremos el fuerte desarrollo del Segmento y que según los datos publicados la Cartera se habría multiplicado por 22 en el periodo considerado, aunque insistimos, dicha cifra no es homogénea, por lo que debe ser tomada en cuenta solamente como índice del desarrollo del Segmento.

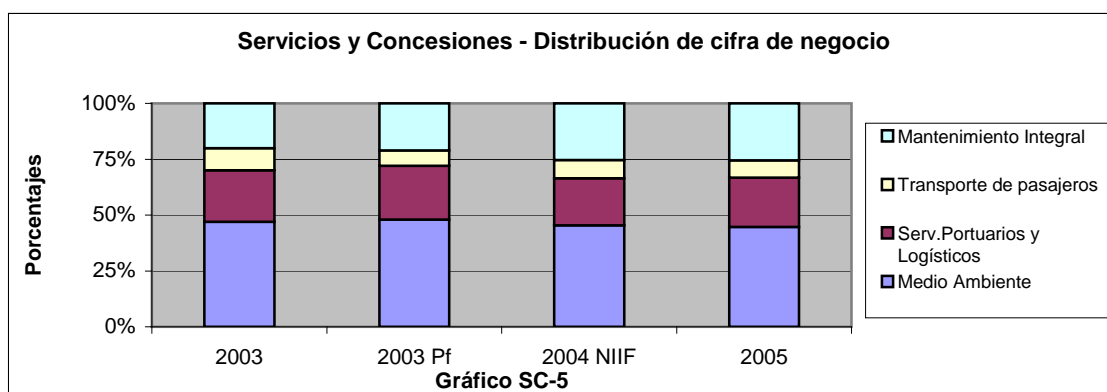
3.10.4 Mercados

La cifra de negocio de Servicios y Concesiones en ACS ha ido ganando peso en el mercado exterior (excepción hecha del dato de 1998 con el 31,2%), pasando del 5,6% de 1999 al 12,7% en el 2002 antes de la integración de Dragados, con cuyas cifras bajaría al 9,5% en 2002, para bajar al 9,0% en 2003Pf y al 9,7% en el 2005.

La cifra de negocios antes de la adquisición de Dragados se componía en el año 2002 de un 68,6% en Medio Ambiente y un 31,4% en Transporte de viajeros. Tras la incorporación de Dragados la gama de Servicios se amplía a Servicios Portuarios y Logísticos y de Mantenimiento Integral. En 2005 un 44,7% eran Servicios al Medio Ambiente, un 25,5% Mantenimiento Integral, el 22% Servicios Portuarios y Logísticos y el restante 7,8% de Transporte de pasajeros.

Asimismo, destacar que a 31-12-2005 el Segmento cuenta con 20 Concesiones, que no se recogen sus aportaciones en la cifra de negocio ya que se trata, en general, de participaciones no mayoritarias.

El Gráfico SC-5 recoge la distribución de cifra de negocios de 2003 a 2005.



3.11 Ajustes y Matriz

Los Ajustes y Matriz tenían escasa importancia entre 1997Pf y 2002, ya que hasta entonces no habían ascendido las pérdidas por encima de los 11 Millones de euros, y es a partir de la integración con Dragados cuando las cifras de pérdidas se hacen bien distintas ya que la Matriz recoge las inversiones en negocios horizontales, como son los de Abertis e Inmobiliaria Urbis, y con posterioridad en 2005 la de Unión Fenosa, además, la introducción de las Normas NIIF's en 2004 vuelve a perturbar los resultados de dicho años. Adicionalmente hay que señalar la falta de uniformidad de los criterios en la elaboración entre las cuentas de 2003 y 2003Pf, ya que las primeras contemplan la provisión para ajustes de plantillas derivadas de la fusión, y las segundas no lo hacen. Asimismo, hay que señalar que en las cuentas de 2002Pf se contempla la indemnización excepcional y no repetible de Dragados por la ruptura de los compromisos adquiridos antes de la adquisición por parte del Grupo ACS.

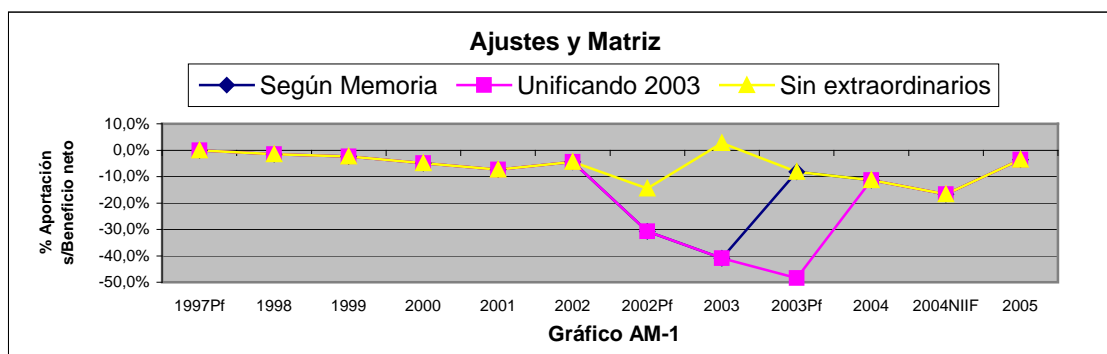
Por lo que se refiere a Cifra de negocio, los Ajustes no superan los -110 Millones de euros en 2005 y eran de -44 antes de la fusión con Dragados en 2002, pasando a -101 al integrarse Dragados.

Asimismo, los Resultados Brutos y Netos de Explotación, no restan más allá de 30/33 millones de euros, con máximo de 53/63 en el Proforma de 2002 con Dragados.

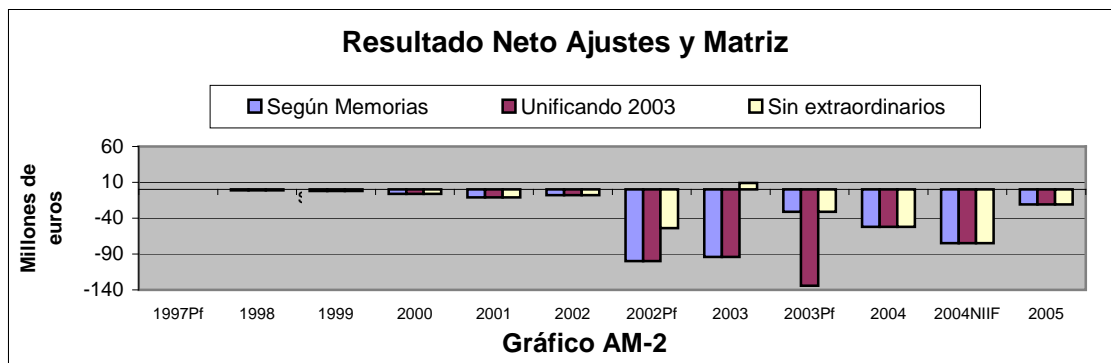
Las disminuciones en el Beneficio Neto eran de escasa importancia (menores de 11 millones de euros) hasta la integración con Dragados. Tras la misma se producen unos resultados que varían bastante sobre los de ACS sola, con máximo de -100 Millones en 2002 Proforma (con 71 Millones antes de impuestos de indemnizaciones extraordinarias), y -94 en 2003 (con 159 millones antes de impuestos para provisiones por ajustes de plantillas), para volver a una senda moderada en 2005 con -21 millones de euros, pasando por -31 en el Proforma de 2003, y -52 en 2004, que sube hasta -75 si se toman en cuenta las Normas NIIF's

En cuadro adjunto recoge las cifras del periodo 1997Pf-2005, relativas a Ajustes y Matriz.

En el Gráfico AM-1 se recoge la evolución del porcentaje de absorción del Resultado neto del periodo 1997Pf-2005, en tres variantes: Con los datos de las Memorias, corrigiendo el año 2003PF y homogeneizándolo con el 2003, para que ambos contengan la provisión extraordinaria de 159 millones de euros en ACS para reajuste de plantillas, derivadas de la fusión, y sin los extraordinarios de 2002 y 2003 para recoger una imagen sin distorsiones.



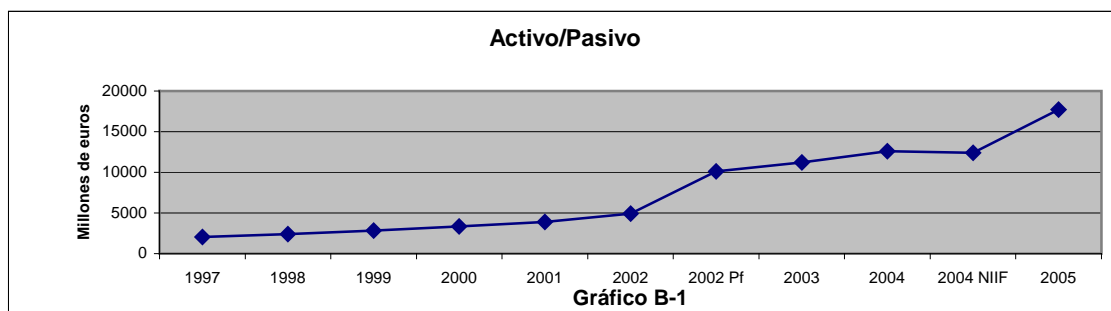
En el Gráfico AM-2 se recoge la evolución de los Resultados Netos de Ajustes y Matriz en la forma señalada en el epígrafe anterior, esto es como figura en Memorias, con homogeneización de 2003 y sin extraordinarios.



3.12 Balances de Situación

El Balance de situación ha crecido desde los 2029 Millones de euros de 1997 hasta los 17712 de 2005. En el año 2002 era de 4915, pero con la incorporación del Grupo Dragados se eleva a 10099 Millones de euros. Por tanto, entre 1997 y 2002 se había multiplicado por casi 2,5 que se quintuplica con la incorporación de Dragados, y que tres años más tarde, la situación de 2002 se había vuelto a multiplicar por 1,8 y al origen de 1997, casi por 9 veces.

En el Gráfico B-1 se pone de manifiesto los crecimientos del periodo considerado.



En los cuadros adjuntos se detalla:

- La composición de los Balances de Situación del periodo de 1997 a 2005
- El Balance alternativo, excluyendo las inversiones financieras
- La composición porcentual en ambos casos de los distintos epígrafes
- Algunos ratios del periodo analizado
- Los Balances segmentados de 2004 NIIF y 2005
- Ratios de ambos años, segmentados, y el
- Movimientos de fondos propios de 2004 y 2005.

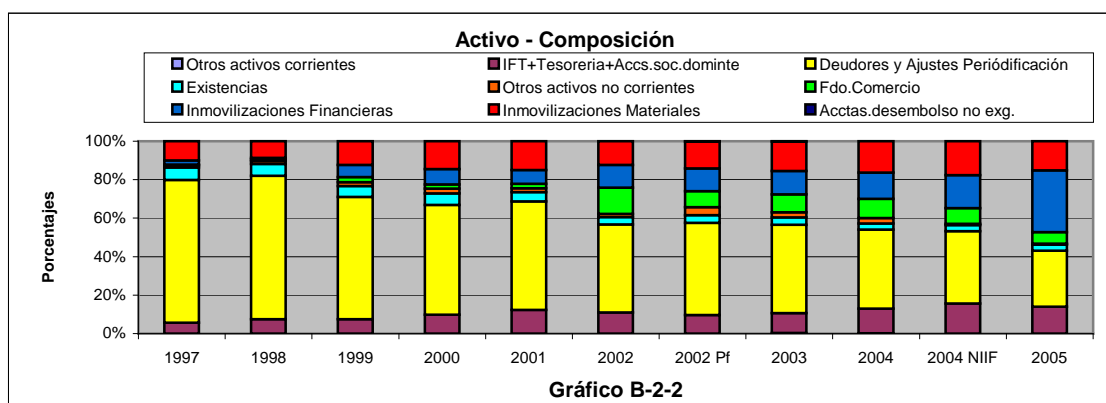
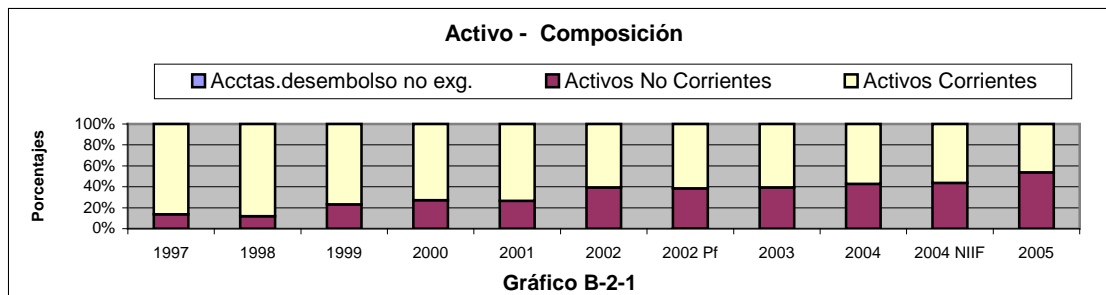
Analicemos seguidamente las variaciones y sus motivos, a través de los cambios en Activos y Pasivos.

3.12.1 Activo

Para que exista correlación entre la clasificación actual según las Normas Internacionales de Contabilidad y la del Plan General de Contabilidad, hemos agrupado las partidas de Activo en tres apartados: Accionistas por desembolsos no exigidos, Activos no corrientes y Activos corrientes. Los Activos no corrientes incluyen con Normas PGC los Gastos de Establecimiento, las Inmovilizaciones Inmateriales, las Inmovilizaciones materiales que incluye las Inmovilizaciones en proyectos, las Inmovilizaciones financieras, los Fondos de comercio y los Gastos a distribuir en varios ejercicios, mientras que con Normas NIIF comprende las Inmovilizaciones Inmateriales, Materiales y en Proyectos y los Fondos de

Comercio. Los Activos corrientes se corresponden con la denominación del PGC de Activos circulantes y para tales Normas las subcuentas se recogían como Existencias, Deudores, Inversiones financieras temporales, Acciones de la sociedad dominante, Tesorería y Ajustes por periodificación, con las Normas NIIF las Acciones de la sociedad dominante han pasado a disminuir Patrimonio de la dominante y no aparece epígrafe específico para Ajustes por periodificación.

Los Gráficos B-2-1 y B-2-2 recogen la composición porcentual de las distintas partidas del Activo con la clasificación señalada en el epígrafe anterior.



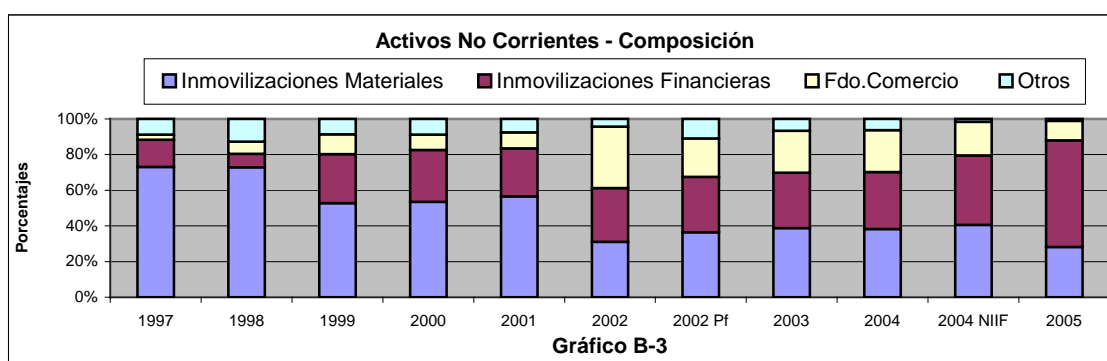
Los Accionistas por desembolsos no exigidos, tienen escasísima importancia y tan solo aparecen en los años 2002Pf y 2003, con un peso de solo 02,% y 0,1% del Total Activo.

Los Activos no corrientes que representaban el 13,7% del Activo Total en 1997 eran alrededor del 27% en 2001, pero con la adquisición del paquete de control de Dragados suben en 2002 hasta el 39,5%, en 2004 sigue subiendo hasta el 42,7 – 43,6% por el incremento de las inversiones en Sociedades puesta en equivalencia, y en 2005 llega al 53,8% tras la inversión en Unión-Fenosa. Los Inmovilizados materiales desde el 10% del Activo Total ascendieron hasta el 15% en 2001, bajando al 12,3% en 2002 antes de incorporación de Dragados, que es el 13,9% si se tiene en cuenta tal incorporación, pasa al 15,3% en 2003 y vuelve al 15,2% en 2005, tras subir un punto en 2004 (2,4 con Normas NIIF). Los Inmovilizados financieros solo eran del 2,1% del Activo Total en 1997, y suben hasta el 11,9% en 2002 cuando se adquiere Dragados, y si sitúa en el 32,1% en 2005 al registrarse la adquisición del paquete significativo de Unión-Fenosa. Los Fondos de Comercio eran solo del 0,4% del Activo Total en 1997, pero habían subido al 13,6% con la adquisición de Dragados en 2002, que baja al 8,2% en el Proforma de dicho año integrando Dragados. En años sucesivos baja hasta el 5,9% de 2005, pero hay que considerar que esta baja es solo relativa debido a la fuerte subida del Activo Total, por la compra a crédito, en buena parte, de las acciones de Unión-Fenosa. Por último, Otros Activos que tenían un peso específico del 1,2% en 1997 solo son el 0,6% en 2005. En términos absolutos, los Activos no corrientes en 1997 eran de 279 Millones de euros, de 1027 en 2001, y de 1940 con la compra del paquete de Dragados a crédito, pasando a 3853 en el Proforma de 2002. Sigue subiendo 5380 Millones (5408 con Normas NIIF) y se sitúa en

9537 Millones en 2005, con la incorporación del paquete adquirido de Unión-Fenosa, es decir se ha multiplicado por 34, pero 5638 Millones lo han sido en Inmovilizados financieros y 1040 en Fondos de Comercio.

Los Activos no corrientes en 1997 estaban materializados en un 73% en Inmovilizado material, el 15% en Inmovilizado financiero, el 3% en Fondos de comercio y el resto de otros Activos no corrientes (Gastos de establecimiento, Inmovilizado inmaterial y Gastos a distribuir en varios ejercicios) representaba el restante 9%. En años sucesivos, el peso relativo de los Inmovilizados materiales ha ido bajando hasta situarse en el 29%, en tanto que los Inmovilizados Financieros han subido desde el 15% del año inicial al 60% del año 2005. Los Fondos de comercio también han incrementado su participación del 3% al 11%, teniendo un máximo en 2002 antes de la integración de las cifras de Dragados de ese año. El restante Activo no corriente ha ido perdiendo peso a lo largo del periodo a apenas llega al 1% en 2005.

El Gráfico B-3 recoge la composición porcentual de los Activos no corrientes del periodo 1997-2005.

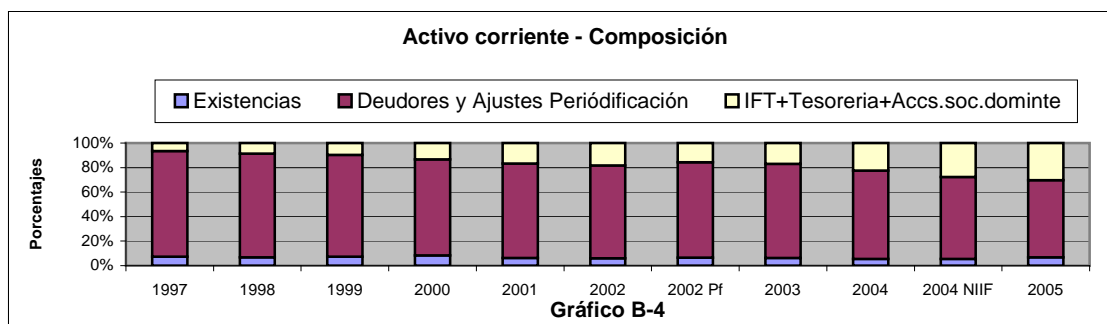


Los Activos corrientes, que se correlacionan con los Activos circulantes en el PGC, han ido perdiendo importancia relativa sobre el Total de Activo en la medida que ha ido creciendo de forma espectacular las inversiones en Inmovilizado Financiero. Así, si en 1997 representaban el 86,3% del Activo, en 2002 había bajado al 60,5%, que prácticamente se mantiene en 2003, baja nuevamente en 2004, y se sitúa en el 46,2% en 2005. Si excluyéramos, tal como hacemos en cuadro anexo las inversiones en inmovilizado financiero, las reducciones serían del 88,1% de 1997 al 68,7% en 2002, y permanecería alrededor del 68% en años sucesivos, evidenciando que la baja relativa del peso del Activo corriente baja solo en la medida que aumenta de forma espectacular las citadas inversiones en inmovilizados financieros.

Respecto a la composición de las partidas que integran este apartado, las existencias han ido perdiendo peso específico a lo largo del periodo y si representaban 22 días de cifra de negocio en 1997 han ido bajando hasta 14 días en 2004 para subir hasta 17 en 2005. Los deudores que eran el 62,9% de la cifra de negocio en 1997, lo que equivalía a 224 días de producción, han ido perdiendo peso a lo largo del periodo, sin duda en la medida en que ha ido adquiriendo mayor relevancia la participación en negocios distintos a la Construcción, donde los plazos de cobro se dilatan bastante. En 2002 ya se estaba en 164 días y ha ido bajando a 149 días en 2005, es decir el 38,6% de la cifra de negocio.

Las cifras de Inversiones financieras temporales, Tesorería y Acciones de la dominante, han ido aumentando de forma constante a lo largo del periodo pasando de representar un 5,7% del Activo Total en 1997 al 14% en 2005.

El Gráfico B-4 recoge la composición porcentual de los Activos corrientes del periodo 1997-2005, que evidencia cuanto se ha expuesto en los párrafos anteriores.



3.12.2 Pasivo

Los Fondos propios de la sociedad dominante, incluidos los resultados del propio año, eran en 1997 de 326,8 Millones de euros, y al 2002 subían hasta 980,4 Millones, que con la fusión con Dragados alcanzan los 1796,4 Millones de, y aunque las Normas NIIF's bajan en 2004 de 2103,9 a 1905,4 Millones, en año 2005 se cierra con 2480,9 Millones de euros. En términos relativos sobre el Total del Pasivo, se partía en 1997 de un 16,1% del mismo, para ir subiendo en años sucesivos hasta el 23,5% en 2001 y bajan al 19,9% en 2002 por la adquisición de la participación de control de Dragados. Tras la fusión con Dragados en 2003, se baja hasta el 16,0%, que se recupera ligeramente en 2004 con Normas PGC, pero que vuelve a bajar hasta el 15,4% con Normas NIIF's. En 2005 con la adquisición de Unión-Fenosa vuelve a bajar para situarse en el 14%. Como se ve, los recursos propios relativos, han ido perdiendo peso específico sobre Total del Pasivo, al haber hechos las fuertes inversiones en Inmovilizado financiero a base de incrementar los créditos bancarios, muy por encima de la autofinanciación propia, y no haber recurrido al mercado de valores para reforzar esta posición.

La participación de los Socios externos en el Pasivo del Balance siempre ha tenido un límite inferior al 1%, por lo que, evidentemente, poco palía la situación que se comenta en el párrafo precedente.

Los otros Pasivos no Exigibles (Diferencia negativa de consolidación, Ingresos a distribuir en varios ejercicios, Provisiones para riesgos y gastos, y Subvenciones de capital), también han aportado poco al conjunto de Fondos no exigibles, y tienen un máximo del 1,7% en 2002. Con la fusión con Dragados se presenta un máximo del 4,8%, que baja al 3,3% en 2004 con Normas PGC, y que baja al 1,2% con Normas NIIF's, y cierra 2005 con un 1,4%

El Endeudamiento bancario a largo plazo y la financiación de proyectos eran el 8,6% del Pasivo Total en 1997, y bajan hasta el 7,5% al año siguiente, para empezar a subir al año siguiente hasta el 9,6% y era del 8,6% en 2002. En 2003, después de la fusión con Dragados esta magnitud es del 8,2%, pero en 2004 se va hasta el 15,6% (15,1% con Normas NIIF's), para llegar en 2005 hasta el 16,5%, en una escalada continua y creciente.

Los Otros acreedores a largo plazo (Obligaciones, Deudas con sociedades puesta en equivalencia, Otros acreedores, y Otras deudas a largo plazo), constituyen un tema de menor importancia, si lo comparamos con el contemplado en el párrafo precedente. Era del 2,1% en 1997, y solo del 0,5% en el año siguiente, y del 1% en 1999, y nuevamente del 0,5% en 2000 y del 0,4% y del 0,3% en los dos años siguientes. Con la fusión llega al 1% en 2003, y al 1,5% en 2004, que se transforma en el 4,3% con Normas NIIF's y cierra con el 3,1% en 2005. Como puede observarse con la entrada de las Normas NIIF's hay un transvase a Pasivos no corrientes, de partidas que antes estaban recogidas en el apartado de Pasivos no exigibles, como ya se apreció por la bajada de éstos a partir de la entrada en vigor de dichas Normas.

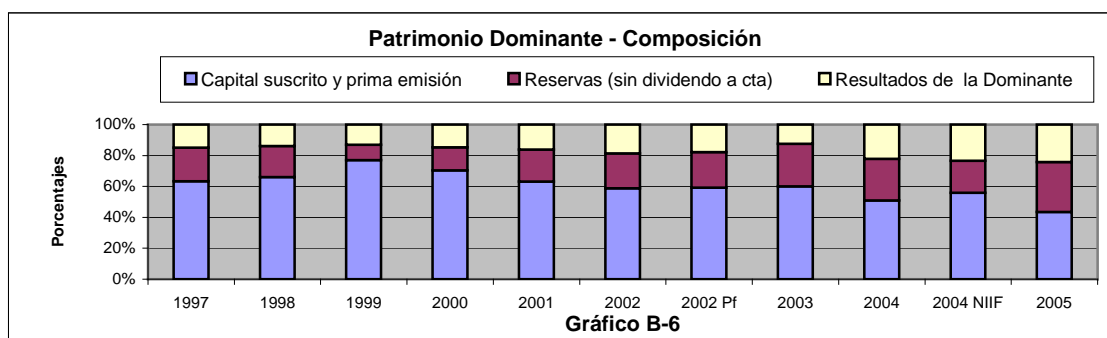
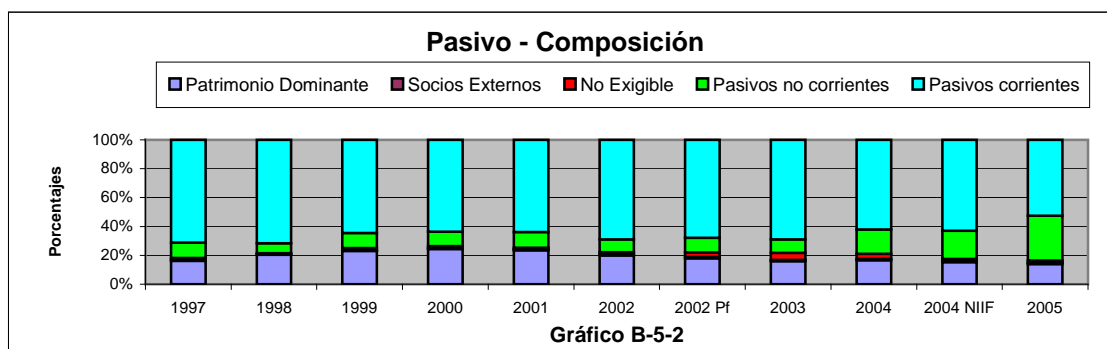
Los Pasivos financieros a corto plazo (Financiación sin recurso, Otros pasivos financieros, y Deudas con entidades de crédito), representaban un 10% en 1997, un 9,0% en 1998, un 9,3% en 1999, bajó hasta el 6,6% en 2000 y lo hizo nuevamente hasta el 5,0% en 2001. En 2002 con la compra del paquete de control de Dragados sube hasta el 14,5%, y se sitúa en el 13% en el Balance de 2003 primero con la fusión llevada a cabo con el citado Grupo

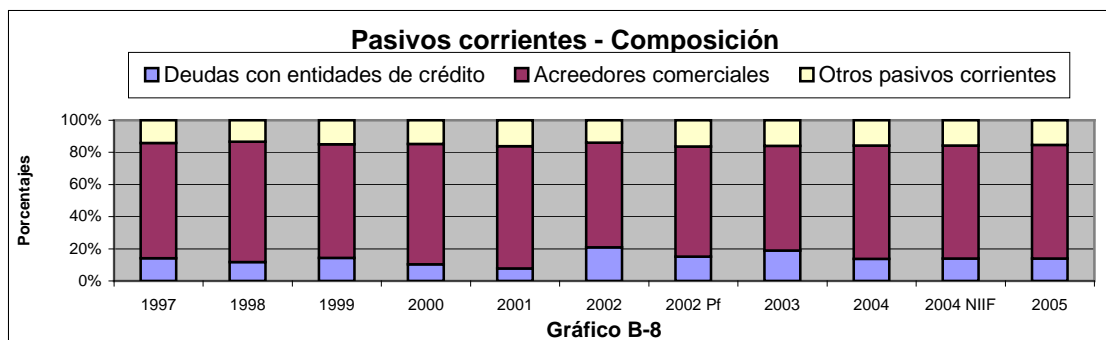
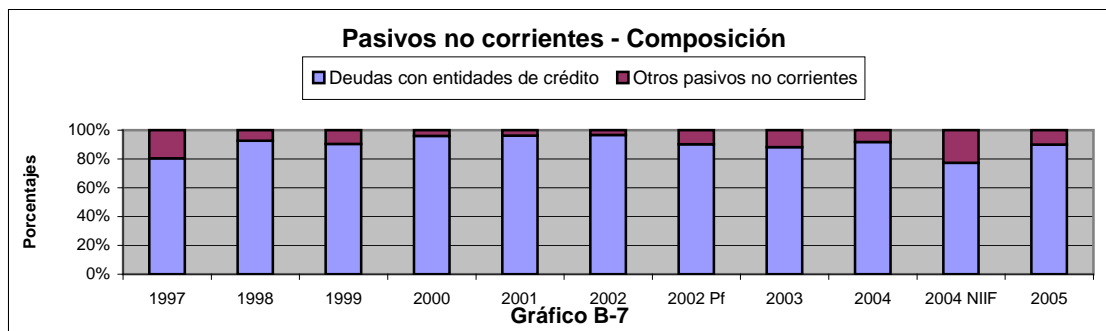
Dragados. En 2004 baja al 8,5% con Normas PGC, o al 9,0% con Normas NIIF's, y cierra en 2005 con un 7,3%, pero no debe olvidarse que el Total del Balance en ese año subió en 5313 Millones de euros, un 42,8% sobre el año anterior.

Los Acreedores comerciales tienen un gran peso específico dentro de las Constructoras por lo que consideramos conveniente separar su análisis del resto de los otros pasivos no financieros a corto plazo. En 1997 representaba el 51,1% del Total pasivo, y subió hasta el 53,6% en 1998, manteniéndose por encima del 45% en los años siguientes, y siendo del 44,9% en 2002, prácticamente igual al 45% con Dragados fusionado (2003), En 2004 es del 43,7% (44,3% con Normas NIIF's), y baja al 37,1% en 2005, pero donde se debe tener en cuenta el comentario que se hizo en el párrafo anterior sobre la subida de las cifras del Balance en 2005.

El resto de los Pasivos a corto plazo (Deudas con sociedades puestas en equivalencia, Otras deudas no comerciales, Provisiones para operaciones de tráfico y Ajustes por periodificación), tienen una importancia menor, si la comparamos con los Acreedores Comerciales, aunque son también importantes por su cuantía. Así, en 1997 representaban el 10,0% del pasivo Total, el 8,9% en 1998, el 9,7% en 1999, el 9,4% en 2000, el 10,3% en 2001 y el 9,6% en 2002. Sube al 10,9% en el consolidado de 2003, que ya integra al Grupo Dragados, y baja al 9,7% en 2004 (9,6% con NIIF's) y se queda en el 8,1% en el 2005, y ello a pesar de la importante subida del pasivo total.

El Gráfico B-5-2 muestra la composición a lo largo del periodo considerado del Pasivo, en su conjunto, el B-6 la del Patrimonio de la sociedad dominante, el B-7 el de los Pasivos no corrientes y el B-8 el de los Pasivos corrientes.





3.12.3 Consideración especial sobre inmovilizado financiero

El inmovilizado financiero a partir del año 2002 se sitúa por encima del 11,9%, llegando al 17,0% en 2004 con Normas NIIF's y al 32,1% en 2005. En valor absoluto, 586 Millones en 2002, 1384 Millones en 2003 con Dragados, 2111 Millones en 2004 con Normas NIIF's y hasta 5680 Millones en 2005.

Tales cantidades no han sido financiadas ni por la apelación a los mercados financieros para reforzar los fondos propios, y desde luego, han estado muy por encima de las capacidades de autofinanciación de la Compañía, por lo que han sido objeto de financiación por la entidades de crédito a corto y largo plazo.

La subida de 3569 Millones en 2005, es de tal magnitud que perturba el peso relativo de todas las magnitudes, y por ello, se ha confeccionado un Balance-variaciones, donde se aísla este fenómeno, y se consigue con ello que en las demás magnitudes puedan considerarse las variaciones de forma más uniforme.

En un cuadro resumen se contemplan año a año, los porcentajes de las distintas partidas de Activo y Pasivo, tal y como aparecen en el Balance sin ajustes, y excluyendo el efecto del inmovilizado financiero, poniendo en evidencia la fuerte distorsión que se produce debido a la fuerte inversión en dicho inmovilizado.

3.12.4 Circulante de explotación

Consideramos muy importante poner de manifiesto la evolución del Circulante de explotación a lo largo del periodo considerado, y aunque han quedado comentadas las cifras que lo componen en los apartados precedentes, a tal fin, hemos elaborado el cuadro adjunto.

Entendemos por Circulante de explotación la diferencia entre los Activos corrientes (antes Circulantes), deduciendo de los mismos los financieros (Inversiones financieras temporales, Acciones de la sociedad dominante a corto plazo, y Tesorería) y Los Pasivos corrientes (antes Circulantes), deduciendo de los mismos los financieros (Obligaciones a corto plazo, y Deudas con entidades de crédito a corto plazo).

En 1997 el Circulante de explotación era de 394 Millones de euros, lo que representaba un 19,4% del total del Balance de Situación, donde los Activos eran del 80,6% y los Pasivos del 61,1%. En 1998 era de 435 Millones y bajó al 18% en cifra relativa; en 1999 baja la cifra absoluta a 402 Millones y la relativa al 14,4%; En 2000 la rebaja es muy importante ya que se baja al 5% en cifra relativa y a 208 Millones en cifra absoluta; en el año siguiente ya solo es de 95 Millones y en 2002 se convierte en negativa en 245 Millones, un -5% del valor del Balance (585 Millones, si nos referimos al consolidado proforma, con Dragados incorporado y -5,7%). En 2003 ya con Dragados fusionado en Circulante de explotación es también negativo por 659 Millones de euros, el 5,9% del total del Balance; con las Normas NIIF se llega a -1305 Millones -10,5% y por último en 2005, se vuelve a dar una subida importante, hasta 1872 Millones negativos, manteniendo el -10,5% a pesar de la fuerte subida del total del Balance por el importante aumento de las Inversiones financieras, ya ampliamente comentadas.

En conclusión, el Circulante de explotación, es una fuente importante de financiación ya que los Pasivos exceden ampliamente a los Activos, o dicho en otras palabras, se paga a los Proveedores en plazos más dilatados que a los que se cobra a los Clientes.

3.12.5 Ratios

Se han calculado sobre la Cifra de negocios y sobre el Valor de la Producción, si bien entre unos y otros no hay grandes diferencias, habida cuenta de la poca importancia de otras producciones distintas a la Cifra de negocios, que no supera al 4,1% en año máximo de 2004 con Normas NIIF's, para Existencias y Deudores, y sobre el Gasto de Explotación para Acreedores Comerciales.

La Rotación de Activos ha estado por encima del 100% en 1997-1998-2000-2001 y por debajo en los años 1999-2002Pf- y a partir de 2003, con fuerte bajada en 2005 por la gran importancia del crecimiento del Inmovilizado Financiero; si excluimos éste, se queda en general por encima del 100% en todos los años analizados..

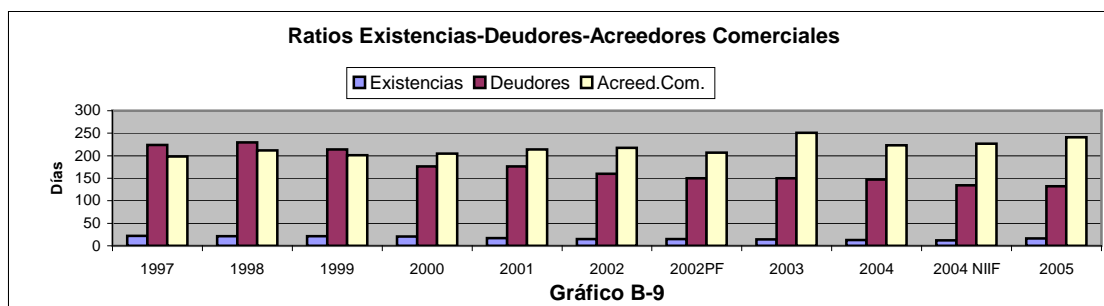
Las Existencias representaban un 6% del Valor de la Producción, que equivalía a 22 días de la misma, y ha ido bajando su peso específico hasta los 12-13 días de 2004, lo que representa alrededor del 3,5% del Valor de la Producción, y ha subido hasta 16 días, 4,4% en 2005.

Los Deudores representaban un 61,3% del Valor de la Producción, lo que equivalía a 224 días de la misma, y ha ido paulatinamente cayendo hasta los 143 días de 2005, un 36,3% del Valor de la Producción.

Los Acreedores Comerciales, eran el 54,4% de los Gastos de explotación de 1997, lo que equivalía a los Gastos de explotación de 199 días y ha ido subiendo a lo largo del periodo hasta los 251 días en 2003 para cerrar en 241 en 2005.

De las cifras anteriores se infiere, que en la medida que los negocios se han ido diversificando a Segmentos distintos al de Construcción tanto las Existencias, como las deudas de clientes ha ido disminuyendo su peso respecto al Valor de la Producción, lo que quiere decir que se concede un menor plazo a los Clientes de todos o alguno de estos otros Segmentos, o en otro sentido, que se cobra antes. Pero, aunque se cobra antes, no se ha seguido una línea paralela en lo que se refiere a los pagos a Proveedores, y no solo se ha mantenido la cifra de los momentos del mayor peso de la Construcción, sino que incluso se ha superado en los tres últimos años lo que quiere decir que se paga en los otros Segmentos distintos de Construcción con los mismos criterios que en ésta.

El Gráfico B-9 recoge la evolución entre 1997 y 2005 de los ratios que anteceden.



3.12.6 Segmentación de la Información

La entrada en vigor de las Normas NIIF's ha obligado a las Empresas que cotizan en Bolsa a presentar las cuentas anuales de 2004 y 2005 en la forma prescrita en dichas Normas, y ello ha contribuido a tener más y mejor información, sobre todo de Balances referidos a Segmentos, donde con anterioridad a dicha entrada en vigor no se tenían y nadie los publicaba, lo que no es extrapolable a las Cuentas de resultados donde si era normal publicar datos de los distintos Sectores de actividad, y donde por tanto se tenía ya esta información.

Construcción representa el 41,1% del Balance total en 2004 y el 34,5% en 2005, Servicios y Concesiones el 36% en 2004 y el 35,6% en 2005, Servicios Industriales el 24% en 2004 y el 20,9% en 2005 y por último la Corporación y ajustes que era de -1,1% en 2004 y del 9,0% en 2005.

Construcción tienen alrededor del 10% en Activos no corrientes, y el 90% en Activos corrientes, que los financia con un 11-13% de Patrimonio, un 3% de Pasivos no corrientes y un 84-85% de Pasivos corrientes.

Servicios Industriales necesita entre un 21 y un 25% de Activos no corrientes, un 79-75% de Activos corrientes, mientras que por el lado del pasivo, tiene sobre el 17% de Patrimonio, 0,3-0,4% de Subvenciones en Capital, un 13-15% de Pasivos no corrientes, y un 70-67% de Pasivos corrientes.

Servicios y Construcciones tiene un alto componente de Activos no corrientes que representa entre el 73 y el 72% del total Activo, siendo por tanto del 27-28% la de Activos corrientes. En Patrimonio se le adjudican entre el 43 y el 52%, tiene entre 3 y 4% de Subvenciones en capital, 23-24% de Pasivos no corrientes y entre el 30 y el 21% de Pasivos no corrientes.

Corporación y ajustes, como partida residual, se ha de analizar más por sus componentes que por sus porcentajes, ya que estos carecen de sentido. Los Activos corrientes eran de 1036 Millones en 2004 y pasan a 3435 Millones en 2005. En 2004 la inversión anteriormente citada estaba soportada por los medios financieros de Construcción (Otros activos financieros corrientes), y en 2005 1768 Millones provienen del mismo sitio. En 2004 tiene una asignación de Patrimonio negativo de 1036 Millones de euros, compensados en buena medida con 817 de Pasivos no corrientes. En 2005 la asignación de Patrimonio es de menos 2017 Millones compensado con 3333 Millones de Pasivos no corrientes, lo que supone una subida de 2516 Millones sobre 2004, y otros 275 Millones de Pasivos corrientes, que eran 83 en 2004.

Pasando a los ratios, anotamos:

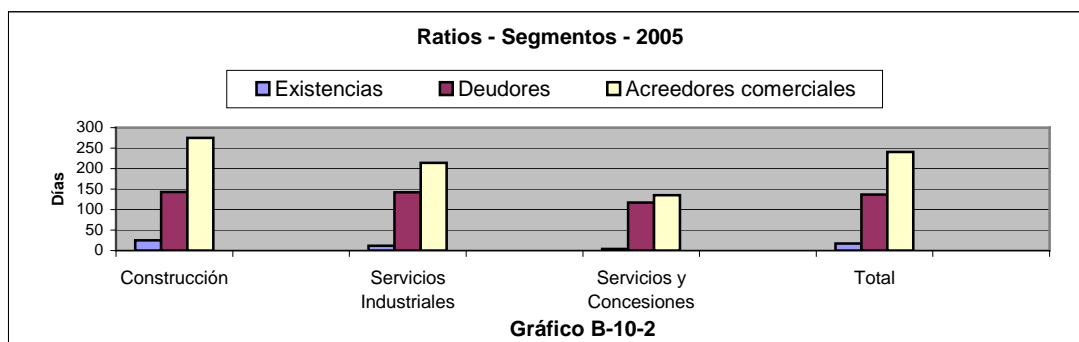
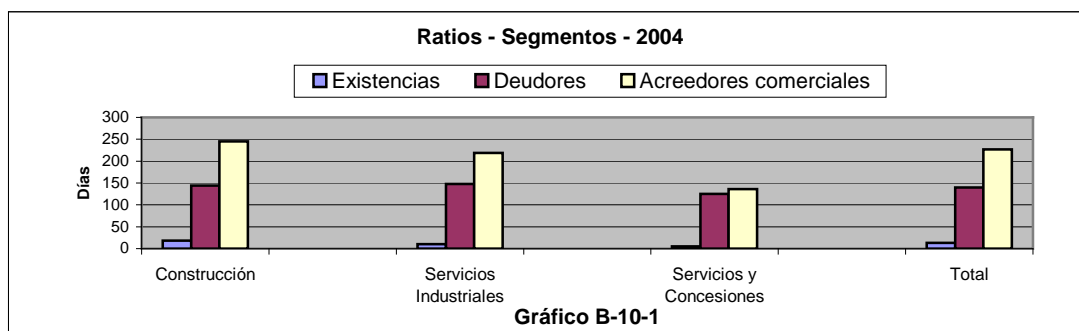
Construcción tiene existencias para 18 días de Producción, 144 días de deudas de clientes y 245 días de financiación de Proveedores, en 2004 y las correlativas cifras de 2005 son, 25, 143 y 275. Siendo pues significativa la nueva subida de Acreedores comerciales en 30 días adicionales.

Servicios Industriales tiene 10 días de Producción en existencias, 148 en Deudores y 219 en Acreedores comerciales en 2004, y el 2005 12, 142 y 214 respectivamente, es decir cifras similares, ligeramente a la baja.

Servicios y Concesiones, tiene 5 días de existencias, 125 de Deudores y 136 de Acreedores Comerciales en 2004, y dichas cifras son en 2005 de 4, 117 y 135 respectivamente, es decir que han bajado en 1, 19 y 1 días respectivamente.

Otros activos corrientes tienen un peso relativamente poco importante en todos los Segmentos (entre 8 y 17 días), pero sin embargo, los otros pasivos corrientes si tienen mayor importancia moviéndose entre 38 y 56 días.

Los gráficos B-10-1 y B-10-2 recogen las magnitudes anteriores de los años 2004 y 2005, por Segmentos de actividad.



3.12.7 Deudas fuera de Balance

Independientemente de las cifras de deudas de clientes que figuran en los Balances de cada año, adicionalmente hay otras que desaparecieron del mismo al ser objeto de venta sin recurso a través del factoring y otras que se incorporan al fondo de titulación de activos no figurando en el mismo. De todo ello tenemos referencia en las Memorias anuales. En el capítulo referido a Endeudamiento se encuentra detalle de estas partidas, que en términos relativos sobre las deudas de clientes, representaban el 5,1%% en 1998, el 14,6% en 1999, el 20,3% en 2000, el 16% en 2001, el 10,6% en 2002, el 14,0% en 2003, el 14,1% en 2004 y el 13,2% en 2005.

Si tenemos en cuenta las cifras anteriores, los plazos de clientes a que se aludía en los comentarios del Balance referidos a deudas de clientes, realmente deberían ser incrementados en los porcentajes señalados. Por tanto, para 2005 por ejemplo, en lugar de los 132 días señalados, la cifra real sería de 149 días.

3.12.8 Variaciones de Balances

En cuadro anexo, se han calculado las diferencias entre los Balances finales de situación de cada año con respecto al anterior. Seguidamente se pasan a comentar tales diferencias:

- De 1997 a 1998
En el Activo de un incremento de 384 Millones de euros, 294 lo son en Deudores, 47 en Inversiones financieras temporales, 18 en Tesorería y 17 en Existencias.
En el Pasivo, aumento de 161 Millones en Fondos propios, de los cuales, 8 En Capital y 107 en Prima de emisión. Baja de 52 Millones en Acreedores a largo plazo y subida de 283 Millones en Acreedores a corto plazo.
- De 1998 a 1999
En el Activo subida de 160 Millones de euros en Inmovilizado financiero y 155 en el resto de inmovilizado. 56 Millones de aumento de Fondo de comercio y otros 58 Millones en el Circulante.
En el Pasivo, subida de 167 Millones de euros en Fondos Propios, de los que 11 son en Capital y 172 en Prima de Emisión y bajan las Reservas. Subida de 135 Millones de Financiación a Largo Plazo, y de 108 Millones en los Acreedores a corto plazo (63 en Entidades de crédito).
- De 1999 a 2000 - Fusión por absorción de IMES
El Activo fijo sube en 230 Millones (83 Millones en Inmovilizado financiero) y 250 Millones en Circulante (106 Millones en Inversiones financieras temporales).
En Pasivo 160 Millones suben los Fondos propios, de los que 14 lo hacen en Capital y 55 en Prima de emisión. Los Pasivos a largo plazo suben en 35 Millones y los a Corto plazo en 288 Millones (-44 Millones en Entidades de Crédito).
- De 2000 a 2001
El Activo fijo se incrementa en 114 Millones, principalmente en Inmovilizado material, pero el Circulante tiene una subida muy importante de 418 Millones, 277 en Deudores, y 122 Millones en Inversiones financieras temporales.
Los Fondos propios suben en 95 Millones, los Pasivos a Largo Plazo en 96 Millones, y los Pasivos circulantes en 354 Millones, de los cuales 294 Millones en Acreedores comerciales, es decir, la importante subida del Activo circulante, tiene su correlación con la subida del Pasivo circulante, materializadas en Deudores y Acreedores comerciales.
- De 2001 a 2002
Lo más destacado es la subida en Inmovilizado financiero junto con la del Fondo de Comercio, ya que en este ejercicio se lleva a cabo la compra del 24,5% del Grupo Dragados, que suma entre ambos conceptos 885 Millones, sobre una subida total de los Activos corrientes de 913 Millones de euros. En Circulante sube 121 Millones, la mitad en Deudores.
Por lo que respecta al Pasivo, el Patrimonio neto sube en 67 Millones y los Pasivos no corrientes en solo 15 Millones, por lo que los Pasivos a corto plazo aumentan en 915 Millones, 518 Millones en Deudas con entidades de crédito, y el resto con un importante incremento de Acreedores comerciales y no comerciales.
Como se ve por el detalle anterior, la adquisición del Grupo Dragados se financia con el aumento de los Pasivos a corto, en su mayor parte bancarios y por el importante incremento experimentado nuevamente por los no bancarios. En el año siguiente, el crédito a corto para la financiación de la compra de Dragados, se consolida y transforma en crédito bancario a largo plazo.
- De 2002 a 2003 fusión por absorción con Grupo Dragados.
Ya se ha comentado que la fusión con Grupo Dragados significó un salto cuantitativo y cualitativo muy importante para ACS, ya que el Grupo absorbido era de mayor tamaño que el absorbente, y por tanto, con la absorción más que se duplica las cifras de 2002.
El Inmovilizado sube en 2095 Millones de euros, de los cuales 1114 Millones son de Inmovilizado material, y 798 de Financiero, 373 Millones suben asimismo los Fondos de Comercio. Por lo que se refiere al Circulante sube 3805 Millones de euros; 244 Millones es el incremento de Existencias, 2920 el de Deudores, 368 el de Inversiones financieras temporales y 218 el de Tesorería. En total en incremento del Activo es de 6312 Millones.
El Patrimonio Neto sube en 892 Millones, de los cuales 82 lo hacen en el Capital y 420 en la Prima de Emisión. Los Pasivos no corrientes suben en 608 Millones y los Pasivos corrientes en 4350 Millones, de los 745 son créditos bancarios a corto plazo, y el resto otros pasivos a corto.

En síntesis, los Activos no corrientes suben en 2498 Millones y los corrientes en 3805, y por los Pasivos, el Patrimonio Neto recoge 892 Millones, los Pasivos no corrientes 608 y los Pasivos corrientes 4350 Millones de euros.

- De 2003 a 2004

En este periodo se produce una fuerte subida en los Activos no corrientes (942 Millones de euros), principalmente en Inmovilizados materiales, 342 Millones, Inmovilizados financieros, 340 Millones y Fondos de comercio, 217 Millones. Los Activos corrientes suben 445 Millones de los cuales 394 Millones lo hacen en Inversiones financieras temporales.

El Patrimonio neto sube 327 Millones de los 230 están en el incremento de Pérdidas y Ganancias. Los Acreedores a largo plazo aumentan en 954 Millones, sobre una subida de los Pasivos no corrientes de 1104 Millones. Los Pasivos corrientes suben solo 73 Millones, pero mientras las Deudas con entidades de crédito bajan 379 Millones los Acreedores comerciales suben en 454 Millones.

- De 2004PGC a 2004NIIF

El cambio de Normas desde PGC a NIIF's, tiene poca importancia relativa, pero en valor absoluto representa un incremento de Activos no corrientes de 28 Millones de euros, si bien con una distinta composición, ya que aumenta en valor del Inmovilizado en 331 Millones y baja el del Fondo de Comercio en 247 Millones y 56 Millones los Gastos a distribuir en varios ejercicios, y el Activo corriente baja en 233 Millones, Deudores baja 162 Millones, Existencias 23, Ajustes por periodificación 25 Millones e Inversiones financieras temporales 121 Millones y sube la Tesorería en 127 Millones.

El Patrimonio neto baja en 204 Millones, y desaparecen con la consiguiente baja otros Pasivos no exigibles por 275 Millones, pero aumentan los Pasivos no corrientes en 268 Millones y apenas sufre variación el total de Pasivos corrientes.

- De 2004 NIIF a 2005

El Balance de 2005 se realiza ya con Normas NIIF, por lo que se parte del de 2004 ajustado a dichas Normas, cuyo efecto sobre el de 2004 con Normas PGC quedo recogido en el apartado anterior.

Tiene una gran subida, hasta 5313 Millones, que se refleja en un aumento de 3569 Millones en Inmovilizaciones financieras y 502 Millones en Inmovilizaciones materiales, y unas pequeñas subidas de 37 Millones en Fondo de Comercio y 20 en Inmovilizados inmateriales. Los Activos corrientes suben, 173 Millones las Existencias, 564 Millones los Deudores, 259 Millones las Inversiones financieras temporales y otros 190 Millones la Tesorería.

Los Fondos propios suben 575 Millones, 413 en Reservas y 156 en Pérdidas y Ganancias entre otros, y 41 Millones los Minoritarios. 100 Millones aumentan las Subvenciones en capital, y 3113 Millones los Pasivos no corrientes. Los Pasivos corrientes se incrementan en 1483 Millones, destacando los 1071 de Acreedores Comerciales, Otros no comerciales y los 184 de Deudas con entidades bancarias.

Nuevamente se recurre a la adquisición de Inmovilizado financiero con financiación bancaria a largo plazo en su mayor parte.

3.13 Cuentas de Pérdidas y Ganancias

3.13.1 Composición

En el apartado anterior se ha examinado de forma extensa la distribución de la cuenta de Pérdidas y Ganancias entre los Segmentos de Actividad de la Compañía; vamos ahora a ver su desarrollo en su conjunto, en el periodo de 1997-Proforma, a 2005, cuyas cifras detalladas se encuentran en el Cuadro adjunto.

La Cifra de negocios, va desde los 2166,1 Millones del año inicial, hasta los 12113,9 millones del año 2005.

La partida de Otros ingresos no van más allá del máximo del 4,1%, sobre la cifra de negocios, en 2004 NIIF, lo que patentiza su escasa importancia.

Los Gastos de explotación han sido decrecientes en relación a la cifra de negocios a lo largo del periodo analizado, desde un 78,2% de 1998 a un 70,9% en 2005, con un mínimo de 70,5% en 2001.

Los Gastos de personal han ido creciendo, en general, en relación a la cifra de negocio, ya que en la medida que han ido incrementándose los Segmentos de Servicios, se han ido devengado mayores gastos de personal, ya que son más intensivos en mano de obra que la Construcción. Han oscilado entre el 18,2% (mínimo) de 1999 hasta el 24,4% (máximo) del 2004 NIIF, cerrándose el 2005 con un 23,8%.

El Resultado bruto de explotación ha crecido desde un 5,9% del año inicial hasta el 9,2% del año 2002, manteniéndose alrededor del 9% en los años siguientes.

Las Amortizaciones del periodo sobre todo a partir del año 2000 están en el entorno del 2% ,más-menos 0,2%, cifra relativamente baja si se la compara con la que se refiere a los gastos de personal, lo que patentiza la baja necesidad de Inmovilizado para este tipo de negocios en su conjunto.

Los Fondos de reversión son de escasísima importancia, no excediendo del 0,4% de la cifra de negocio en el año más elevado de 2005, muchos años han sido nulos prácticamente (1997PF a 2002) y 0,1%-0,2% en los restantes.

Las Variaciones por provisiones de circulante, también carecen de significación no excediendo del 0,4% en el año más alto.

El Resultado neto de explotación, ha ido creciendo desde el 4,5% de 1997Pf hasta el 6,9% del año 2002. La proforma para el 2002 hace que baje al 5,8% consecuencia de que los negocios que aporta Dragados en ese año son de menor margen que los de ACS, cosa que se vuelve a repetir con los resultados de 2003, donde son de 6,5% sin Dragados y del 6,0% en el Proforma con Dragados. Los años sucesivos se vuelve a la senda anterior a la integración con Dragados, con el 6,5% en 2004 y 6,7% en 2005.

Los Resultados financieros, por diferencia entre los ingresos y los gastos, son evidentemente deficitarios, y se correlacionan que los endeudamientos financieros que veremos al analizar los Balances. De todas formas son de poca importancia sobre la cifra de negocios ya que no van más del 1,5% en el máximo del año 2002, sin la integración de Dragados, pero con su adquisición, bajando en el Proforma de ese año al 1,3%.En los dos últimos años está entre el 0,9% y el 0,8%.

La Puesta en equivalencia, era de escasísima importancia entre los años 1997Pf y 2001, y es a partir de 2002 cuando se empiezan a reflejar cifras de alguna consideración, aunque dentro del conjunto de ACS son moderadas y están alrededor del 1% en los últimos años, a partir de la integración con Dragados.

La Amortización del Fondo de comercio tiene escasa importancia entre 1997Pf y 2001, y adquiere alguna entidad a partir de 2002 con la aparición de Dragados, restando entre 0,6-0,7% al resultado final. En 2004 con la entrada en vigor de las Normas Internacionales de Contabilidad, desaparece esta rúbrica.

El Resultado de las actividades ordinarias, parte de un 3,4% de la cifra de negocio en 1997Pf para ir subiendo hasta el 5,9% del año 2002, y bajar al 4,5% en dicho año en el Proforma que recoge la integración de las cifras de Dragados, que ya ha quedado comentado más arriba que eran de menor margen que las de ACS. A partir de 2003 Pf se va mejorando este Resultado, pasando al 5,0% en ese año, al 5,9% en 2004, (6,4% con Normas NIIF) y al 7,1% en 2005, aunque hay que señalar que con las Normas NIIF desaparece el concepto de Amortización del Fondo de Comercio.

Los Resultados extraordinarios desde el inicio al 2004, han sido poco significativos a excepción del Proforma del 2002, donde se llega a -51,1 Millones de euros en los cuales se recoge la indemnización de 71 Millones de euros que Dragados tuvo que pagar a HBG por

cancelar el compromiso de asociación que había establecido con anterioridad a la adquisición del porcentaje de control por parte de ACS, y que ésta consideró que no encajaba con su estrategia de negocios. El año 2003, alcanzan -190 millones de euros, -2,2% de la cifra de negocio, y en ella se incluyen 111,5 Millones para gastos de reestructuración, (159 Millones brutos, que netos de impuestos son 111,5 millones), con motivo de la fusión del Grupo Dragados, para pagar las indemnizaciones necesarias para ajustar las plantillas de los puestos de trabajos redundantes. En la Proforma del 2003 no se incluyen los extraordinarios de reestructuración que se recogen en el año 2003, de ahí que asciendan a -38,5 Millones, frente a los -190 Millones antes indicados. En 2004 con Normas del Plan General de Contabilidad los extraordinarios fueron de -21,9 Millones de euros, pero con Normas NIIF llegan a -70,6 Millones de euros. En 2005, y con dichas Normas los extraordinarios suman -52,4 Millones de euros, un 0,4% de la cifra de negocios.

Los Resultados antes de impuestos han tenido una senda de crecimiento desde el 3,4% de la cifra de negocios de 1997Pf hasta el 5,7% del año 2002. Con la incorporación de Dragados las cifras se distorsionan, debido a las causas apuntadas de indemnizaciones a satisfacer por parte de Dragados y gastos extraordinarios motivados por la fusión y absorción del Grupo Dragados, además de la falta de unidad de criterio contable entre las cifras legales contables y las de los Proformas, al no recoger en ambas los mismos conceptos. En tales condiciones, el Proforma de 2002 cae hasta el 3,9% por los menores márgenes de los negocios de Dragados y por la indemnización comentada. El resultado de 2003 baja al 3,2% pero aquí hay que apuntar la provisión extraordinaria derivada del proceso de fusión, que resta dos puntos al resultado de otros ejercicios. El Proforma de dicho año recoge un 4,6% de margen pero aquí no se ha incluido la provisión extraordinaria a que se alude en el párrafo anterior, que restaría un punto a dicho margen, en línea con el del 2003 antes apuntado. El año 2004 ya sin perturbaciones alcanza un 5,7% con Normas PGC y 5,9% con Normas NIIF y alcanza el 6,6% en 2005, que como se observa, viene a ser el doble del que se tuvo en el año de partida de 1997, y superior al de 2002 antes de la fusión.

El Impuesto sobre sociedades ha oscilado entre un mínimo de 0,5% de la cifra de negocios en 2001 y un máximo del 1,8% en 2003, siendo del 1,4% del 2004-2005, que parece la cifra más razonable.

El Resultado consolidado debe seguir, lógicamente, la senda marcada más arriba al comentar el desarrollo del Resultado antes de impuestos. Se empieza en 1997Pf en el 2,6% de la cifra de negocio para ir ganando peso y llegar al 4,1% de dicha cifra en 2002 antes de la integración con Dragados. Con el Proforma de dicho año, este Resultado baja al 3,3% si bien hemos de considerar la indemnización que soportó Dragados y que resta medio punto. El año 2003 solo alcanza el 2,7%, aunque aquí hay que tener en cuenta la provisión de 111,5 Millones que representa un menor margen del 1,26%, que sumado a la cifra anterior se está en torno al 4% de 2002. El Proforma del 2003 da un 3,6% pero no incluye la provisión anterior que representa un 1,0%. En 2004 se vuelve a la senda normal, y se alcanza un 4,3-4,4% y en 2005 un 5,2% el doble del punto de partida, y 1,1% más alto que el alcanzado en 2002 antes de la integración del Grupo Dragados.

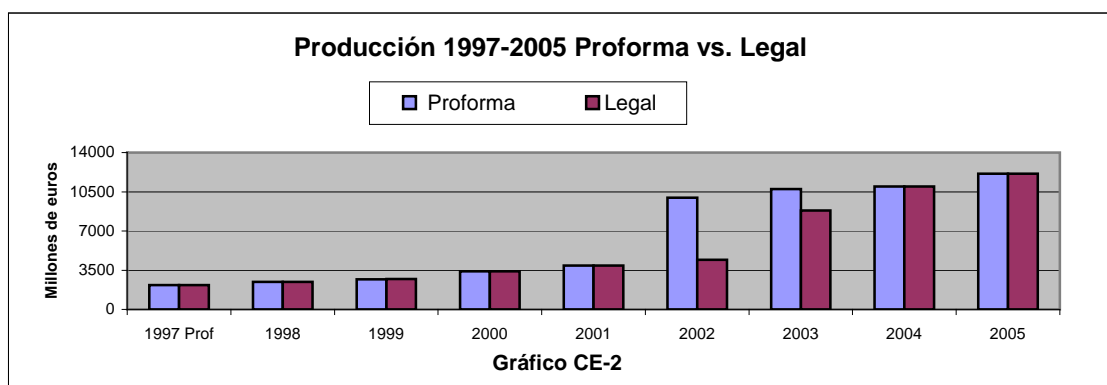
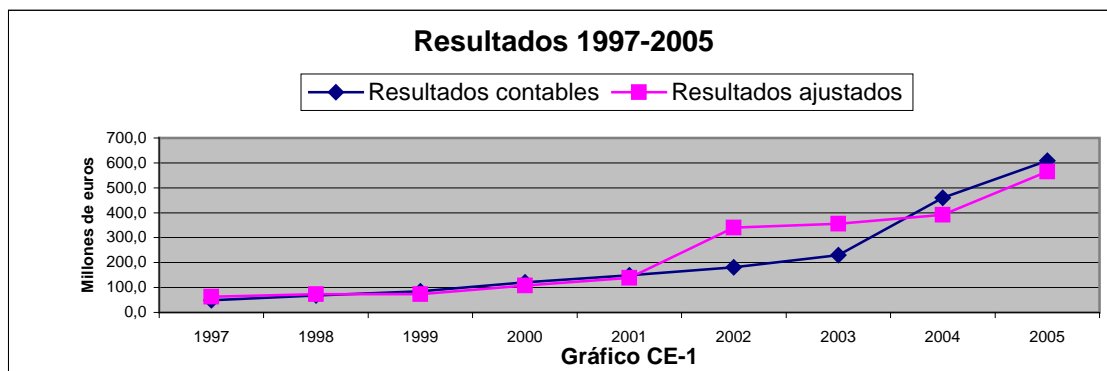
Los Socios externos (minoritarios) apenas restan un par de décimas del resultado anterior en los años en que esta magnitud alcanza su máximo, y por tanto, los Resultados netos para la Sociedad Dominante, están en la misma línea ya descrita en los Resultados consolidados a que se hace referencia en el apartado anterior. Baste únicamente señalar que se partió del 2,5% en 1997Pf y se llega al 5,0% en 2005, es decir se ha duplicado el margen en el periodo considerado.

3.13.2 Periodificación de indemnizaciones y provisiones extraordinarias

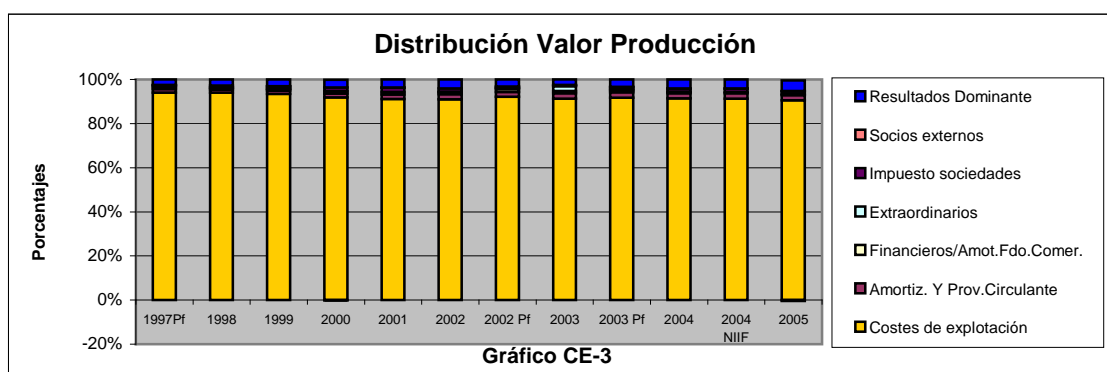
El cargar en un solo ejercicio determinadas provisiones e indemnizaciones, o llevarlas contra las reservas, altera los resultados periódicos, o no reflejan la incidencia de tales anotaciones sobre los ejercicios siguientes. Por tal motivo, se ha establecido un cuadro de ajustes a los resultados recogidos en las cuentas anuales, en la forma que queda reseñada en el cuadro adjunto, y que aunque las variaciones no son significativas, entendemos que dan una imagen más real de los resultados. Lo más significativo de tales ajustes es sin duda las

periodificaciones de la indemnización del Grupo Dragados de 2002 y la provisión extraordinaria de ACS en 2003.

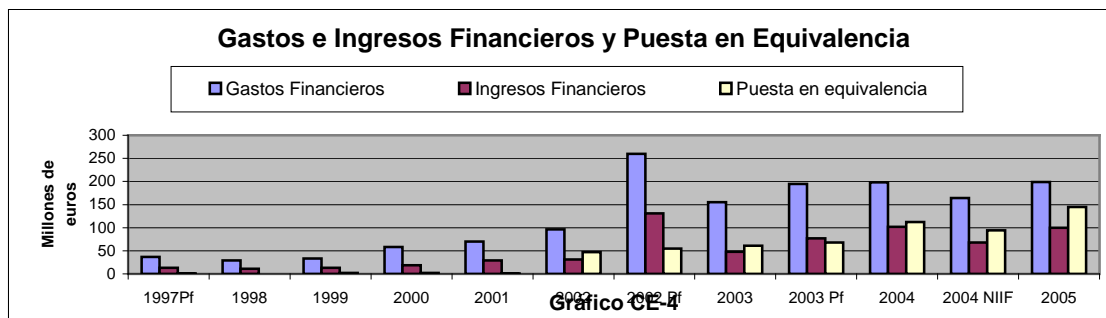
El Gráfico CE-1 refleja los Resultados de la Sociedad Dominante en su doble vertiente de Resultados Contables (Legales-Oficiales) y Ajustados, tal como se ha comentado en el epígrafe anterior y el CE-2 recoge las Producciones Proformas y Contables.



En el Gráfico CE-3 se recoge la distribución del valor de la producción entre sus componentes de Costes y Resultados, que patentizan cuanto se ha dicho sobre la Cuenta de Explotación en este Punto.



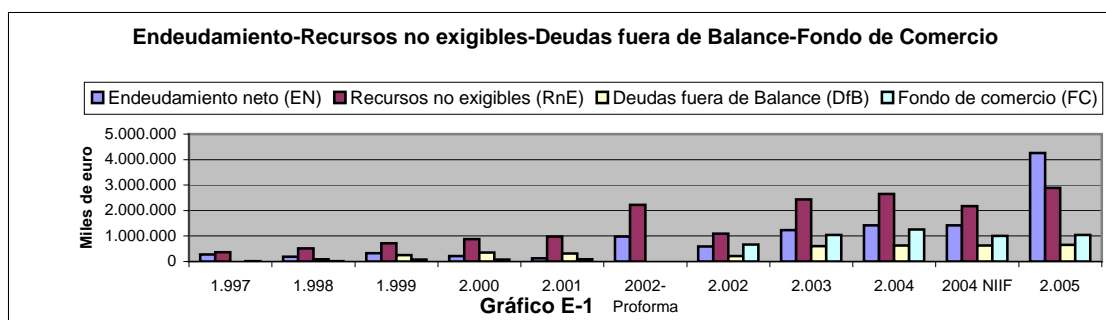
El Gráfico CE-4 recoge la evolución de los Gastos e Ingresos Financieros a lo largo del periodo de 1997Pf-2005, así como los ingresos por Puesta en Equivalencia, cuyo conjunto muestra que en 2004 (PGC) y 2005 (NIIF) el resultados de gastos menos ingresos resulta positivo (16 y 46 millones de euros respectivamente).



3.14 Situación de Endeudamiento

Por Endeudamiento entendemos la diferencia entre “(Inversiones financieras temporales + Acciones de la sociedad dominante a corto plazo + Tesorería)”, menos, “(Financiaciones de proyectos a largo plazo, y financiación sin recurso a corto plazo + Obligaciones a largo plazo + Deudas con entidades de crédito a largo plazo + Obligaciones a corto plazo + Deudas con entidades bancarias a corto plazo)”.

En el cuadro adjunto figuran dichas magnitudes para el periodo de 1997 a 2005, y en el Gráfico E-1.



De su análisis observamos que en 1997 representaban un 13,8% del Balance total, bajando hasta el 7,8% al año siguiente, volver al 13,4% en 1999, bajar al 8,8% en 2000, y llegar a la cuota más baja en 2001 con el 3,2%. En 2002Pf ya representa el 9,7% y es del 12,1% en el 2002 sin integrar las cifras con Dragados. Una vez hecha la fusión se sitúa en 2003 en el 11,0% y en 2004 en el 11,3% (11,4% con Normas NIIF's), para dar un salto muy importante en 2005 y llegar al 24,1% por las fuertes inversiones en Inmovilizado financiero en ese año, a través de Abertis y Unión-Fenosa principalmente.

Creemos muy interesante analizar la proporción entre el Endeudamiento determinada en la forma expuesta y los Recursos propios (Fondos propios + socios externos) y Pasivos no exigibles (Diferencias negativas de consolidación + Ingresos a distribuir en varios ejercicios + Provisiones para riesgos y gastos + y Subvenciones en capital). Estas magnitudes figuran asimismo en el cuadro adjunto ya citado.

De su análisis destacamos las siguientes conclusiones: En 1997 los Recursos propios eran el 17,0% del Balance total y los Pasivos no exigibles del 1,2%, por lo que ambas magnitudes excedían al endeudamiento en 4,5% del Balance total. En el año siguiente el excedente era del 13,8%, del 16,2% en 1999, del 27,7% (máximo) en 2000 y del 22,1% en 2001. En 2002 donde se adquiere la participación de Dragados baja el excedente a 10,0% y es del 12,3% en el Proforma. 2003 está en la línea del año anterior con un excedente del 10,8%, que baja al 9,7% en 2004 (6,1% con Normas NIIF's), para transformarse en déficit en 2005 del 7,8%, ya que el endeudamiento excede al total de Recursos no exigibles, y es del 9,2% si tenemos solamente en cuenta los Fondos propios.

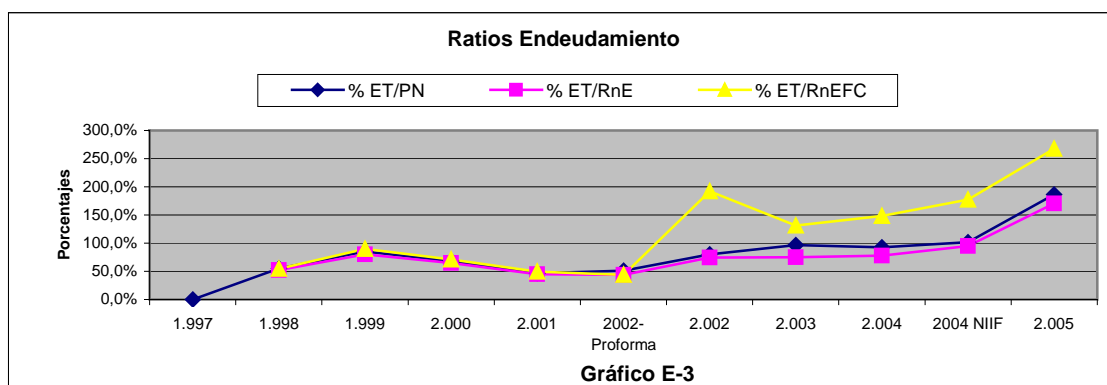
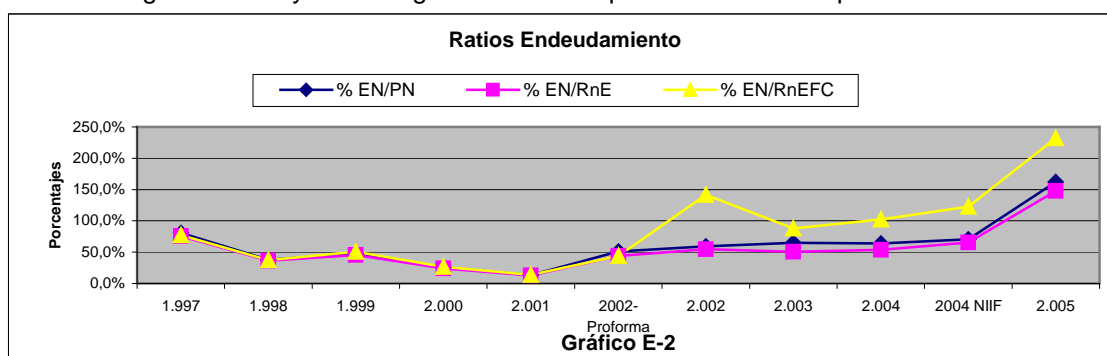
Si hallamos la proporción entre Endeudamiento neto y Recursos propios, tal como queda señalado en el cuadro que se adjunta, vemos que la proporción era muy alta en el año de partida 1997 con un 81%, para situarse en un 38% en el año siguiente, subir al 48% en 1999, bajar al 25,4% en 2000, bajar nuevamente al 13,3% en 2001 (mínimo), y partir de aquí subir al 60-70% en los tres años siguientes. En 2005, este ratio se ha ido hasta el 161,7%.

Si el ratio se obtiene en relación con el total de recursos no exigibles, las cifras antes expuestas bajan ligeramente, y la de 2005 se sitúa en 147,9%.

En el cuadro datos, objeto de estos comentarios, hemos recogido, al tratarse de un valor inmaterial, y ser por tanto un factor de riesgo, adicional al del propio endeudamiento, los Fondos de comercio que figuran en los Balances de cada año, y lo hemos puesto en relación con los Fondos propios, y vemos que en 2002 (máximo) representaban el 66,4% de dichos fondos, para descender hasta el 39,8% en 2005.

Los comentarios que preceden se obtienen utilizando las cifras que figuran en los Balances de cada año, pero, en los citados estados financieros hay partidas que no se contemplan, y las recogemos como “Deudas fuera de Balance”, que se componen de las deudas vendidas como “factoring” y las realizadas a través de “fondo de titulización de activos”. Si se computan estas deudas los ratios a que más arriba se hacía referencia, se ven incrementados hasta el 25 puntos porcentuales en 2005.

Los gráficos E-2 y E-3 recogen los ratios a que se alude en los párrafos anteriores.



3.15 Flujos de Tesorería

El estado relativo a Flujos de Tesorería es obligatorio a partir de la implantación de las Normas NIIF, y por tanto, con anterioridad no se disponía con carácter general de él, si bien la CNMV lo venía incluyendo en todos los expedientes de los folletos de fusión, y por tanto, en dichos folletos pueden verse modelos del mismo con anterioridad a 2004, si bien, el modelo no estaba unificado, y por tanto, su contenido era diferente de una a otra Sociedad. Con las Normas NIIF, además de hacerlo obligatorio, introduce una cierta uniformidad en cuanto a su contenido.

En el caso de ACS, poseemos información de los años 2002PF, 2003PF, 2004PGC, 2004NIIF y 2005, según se muestra en el cuadro adjunto, información que pasamos a comentar.

Si damos un peso específico de 100% al total de Flujos por actividades operativas, vemos que el generado por las operaciones son del 63,1%, 90,9%, 62,2%, 61,4% y 59,7% en el periodo que analizamos, es decir, salvo 2003Pf, la cifra se mueve sobre el 60-63%, y por tanto las Variaciones del circulante entre el 37% y el 40%. El valor absoluto es de 917M, 818M, 1230M, 1062M y 1354M. y si lo relacionamos con la Producción del mismo periodo, representaría el 20,3%, 7,4%, 10,8%, 9,4% y 10,8%, por lo que se puede concluir que en general dicho valor parece que se sitúa entre 9,5%-10,8%.

Las inversiones en inmovilizados no financieros han representado en el periodo el 74,6%, 68%, 60,4%, 80,8% y 65,1%, del flujo de las actividades operativas, en tanto que las desinversiones fueron del 42,1%, 14,0%, 4,2%, 18,7%, y 12,1%.

Las inversiones en Inmovilizado financiero, han sido 159,5 M, 101,1 M, 510,0 M, 536,1 M, y 3499,0 M, es decir, durante los dos últimos años, las cifras han sido muy importantes, hasta el punto de que representan en 2004NIIF más del 50% y el 2005 el 258%.

Consecuencia de los datos anteriores, las necesidades de financiación han sido: en 2002 un superávit de 496 M. y en 2003Pf de 103 M. En 2004 un déficit de 462 M. (195 con Normas NIIF) y en 2005 un déficit de 3052 M. Es decir, en 2004 y 2005 se han producido déficit importantes que vienen justificados por la enorme inversión en Inmovilizados financieros.

3.16 Conclusiones

3.16.1 Bolsa

ACS es la Compañía resultante de la fusión en 1997 de OCP y Ginés Navarro Construcciones. En la actualidad está controlada por el grupo de Accionistas compuesto por la familia March, D. Alberto Cortina y D. Alberto Alcocer y D. Florentino Pérez que ostenta la Presidencia, y que poseían en conjunto a 31-12-2005 sobre el 36%.

Las acciones de ACS siempre han cotizado en Bolsa y se incorporaron al Ibex-35 en 1998.

Los movimientos más significativos en fondos propios se deben fundamentalmente a fusiones, en 2000 con el Grupo Imex y en 2003 con el Grupo Dragados.

El Capital Social que en 1997 era de 63,8 Millones de euros, ha subido a 176,4 Millones de euros en 2005, pero los Fondos propios en 1997 eran de 326,8 Millones de euros y suben hasta 2480,9 en 2005, lo que representa un incremento del 659,2%.

La capitalización que en 1997 era de 942 Millones de euros, a 31-12-2005 ha ascendido hasta 9602 Millones de euros.

El Beneficio total creció entre 1997 y 2005 desde 54,5 Millones de euros hasta 608,7, a una Tasa constante de crecimiento del 35,2%, y el Beneficio por acción de 0,5 euros pasó de 0,43 euros a 1,72 y como el número de acciones aumentó en un 176,4% en el periodo considerado, la Tasa constante de crecimiento fue 16,3 puntos más baja (18,9%) que el crecimiento del Beneficio total. La Rentabilidad bursátil de 1997 a 2005 pasó del 5,8% al 6,3%, ya que el Beneficio total creció por encima de la Capitalización.

El PER de 1997 era de 17,3 veces el Beneficio total y baja hasta el 15,8 al cierre de 2005.

El Pay-out en 1997 era del 25,7% de la Cifra de beneficio, pasando en 2005 al 35,0%. El Dividendo por acción de 0,5 euros en 1997 fue de 0,11 euros y en 2005 del 0,60 fruto del crecimiento del Beneficio total, y del aumento de la dotación para dividendos, y en sentido

contrario del crecimiento del número de acciones. La Rentabilidad por dividendo del 1,52% de 1997 pasó al 2,21% en 2005.

La revalorización de la acción entre 1997 y 2005 ha sido del 288.6% en tanto que el Sector lo hizo en un 150,3% y el Ibex-35 solo en un 38,8%.

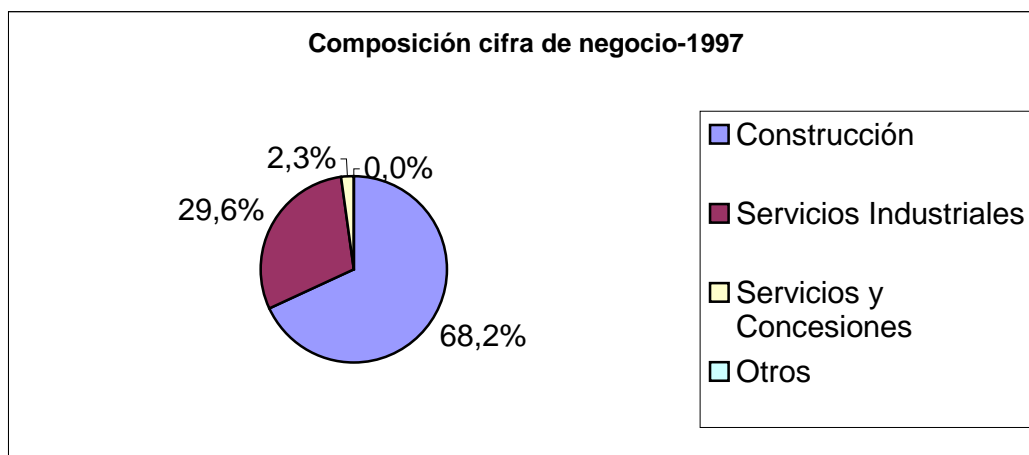
ACS entre 1997 y 2005 ha alcanzado una revalorización de sus títulos del 287%, y cotiza en el IBEX-35 desde 1998, Está controlado por un grupo de accionistas que detentan el 36% del Capital.

El Capital de la sociedad se ha visto incrementado fundamentalmente por operaciones de fusión, siendo de especial relevancia la llevada a cabo con el Grupo Dragados.

ACS es ocupa la primera posición por capitalización de los cinco Grupos Constructores que componen este estudio.

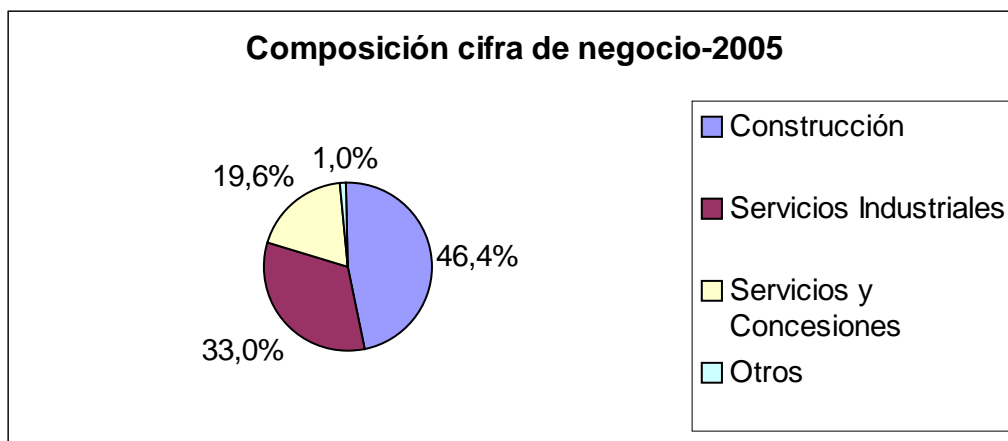
3.16.2 Cifra de negocio

En el año 1997 alcanzó una cifra real de negocio de 2166 Millones de euros, un 68% en el Segmento de Construcción (incluye Inmobiliario), un 30% en Servicios Industriales, y un 2% en Otros Servicios y Concesiones. En definitiva, era una Compañía con un apreciable nivel de diversificación, aunque con preponderancia clara del Segmento de Construcción, tal como se aprecia en el Gráfico siguiente:



En 2003 se produce la fusión por absorción del Grupo Dragados, de la que se había adquirido un año antes un paquete de control al Banco Santander Central Hispano, que provenía de la Cartera del Hispano Americano. Grupo Dragados era tradicionalmente la segunda constructora de España, por cifra de negocio, en fuerte lucha por el primer puesto con FCC y con mayor cifra de negocio en 2002 que ACS., que con la incorporación de dicho Grupo se coloca en forma destacada en el primer puesto del Sector de Construcción por cifra de negocios.

En el año 2005 la cifra de negocio había crecido hasta 12114 Millones de euros, a una tasa constante del 26,9%, pero el peso específico de Construcción había bajado al 47%, mientras que Servicios Industriales subía hasta el 33% y Otros Servicios y Concesiones alcanzaba el 20%, es decir, Construcción ha bajado 21 puntos porcentuales, en beneficio de Servicios Industriales con una subida de 3 puntos y de Otros Servicios y Concesiones con una subida de 18 puntos. Por tanto, aunque el punto de partida de 1997 presentaba una amplia representación en Sectores distintos al de la Construcción, éste ha perdido importancia relativa a favor sobre todo de Otros Servicios y Concesiones, aunque Construcción sigue siendo el Segmento predominante. Todo ello se evidencia en el Gráfico siguiente:

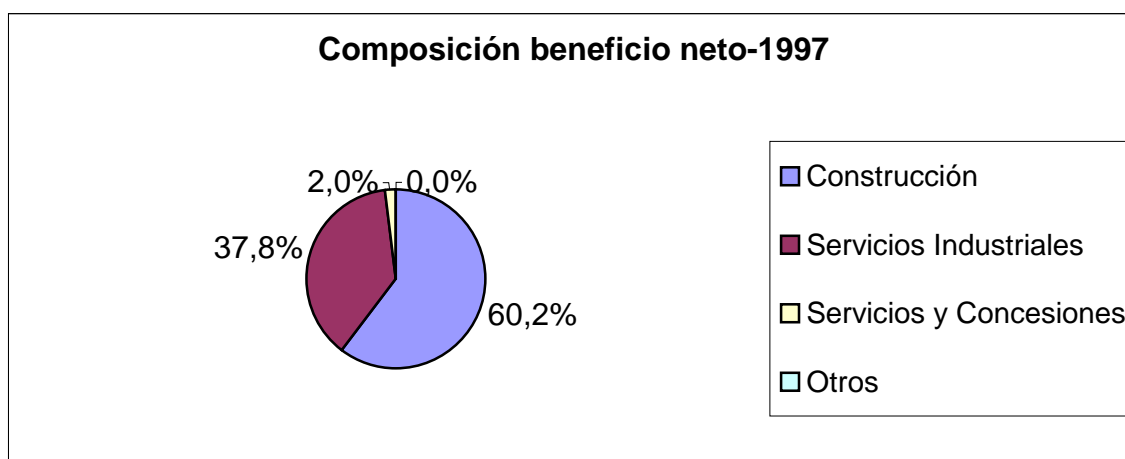


La cifra de negocios además de un crecimiento del 459% entre 1997 y 2005, ha cambiado significativamente de composición, y si en el año inicial la Construcción representaba el 68% en 2005, esa proporción había bajado al 46%, habiendo ocupado esa rebaja de 22 puntos los Servicios y Concesiones en 18 puntos y los Servicios Industriales con el 4. De esta forma, Construcción representa menos de la mitad de la cifra de negocio.

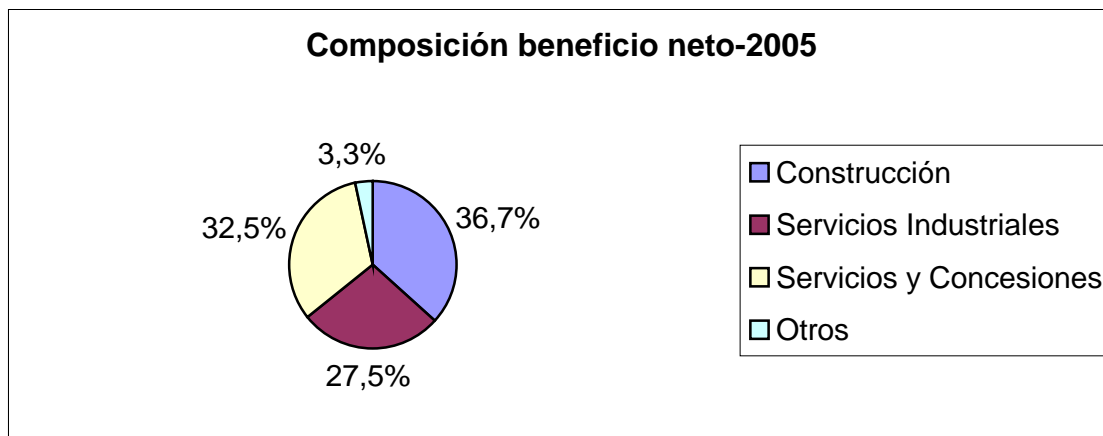
3.16.3 Beneficio neto

El beneficio neto real de la Sociedad Dominante en 1997 fue de 55 Millones de euros, es decir, un 2,5% de la cifra de negocio, y el de 2005 de 609 Millones de euros, que representa el 5,0% de la cifra de negocio. Es decir, en el periodo considerado, ha mejorado el margen relativo hasta situarlo por encima 85% del año de partida lo que unido al aumento de la cifra de negocio, hace que el beneficio neto de la Sociedad Dominante se haya multiplicado por 12,4 veces.

En el año 1997 el 60% del Beneficio neto provenía del negocio de Construcción, ligeramente por debajo del volumen de obra en ese Segmento, como se ha contemplado en el epígrafe anterior, el 38% de los Servicios Industriales y apenas el 2% de los Servicios y Concesiones, como puede verse en el Gráfico siguiente:



En 2005, las proporciones de aportación al Beneficio neto de las distintas líneas de actividad están más equilibradas. Construcción aunque sigue aportando el mayor porcentaje, 37%, es apenas un poco más de la tercera parte, los Servicios Industriales aportan el 27%, los Servicios y Concesiones aportan el 33% y Otros negocios un 3%. Como se aprecia se ha establecido un cierto equilibrio entre los tres segmentos de actividad. Todo ello, queda reflejado en el Gráfico que sigue:



En el periodo 1997-2005 que abarca este estudio ACS ha conseguido que desde un 60% que aportaba al Beneficio neto Construcción, haya bajado hasta un 37%, subiendo significativamente la aportación de Servicios y Concesiones, y bajando asimismo la de Servicios Industriales, aproximando a un tercio la aportación de cada Segmento de Actividad.

3.16.4 Mercados

La actividad de ACS se desarrolla principalmente en el Mercado Interior, alcanzando una cota de alrededor del 17% de su cifra de negocios en los Mercados Internacionales.

3.16.5 Empleo

ACS daba empleo a 15818 personas en 1998, y a 110940 en 2005, por tanto a multiplicado por 7 en nivel de partida

3.16.6 Balance de Situación.

El Balance de Situación de 1997 que sumaba 2029 Millones de euros, se componía de un 13,7% de Activos no corrientes, y un 19,4% de Circulante neto de explotación, que se financiaban en un 18,2% con Fondos no exigibles (de los que un 16,1% eran Fondos Propios de la Dominante), en un 1,2% con Acreedores a largo plazo, y un Endeudamiento neto del 13,7%.

Por tanto, la situación en síntesis era una cobertura total de los Activos no corrientes con los Fondos no exigibles, y un Circulante neto de explotación financiado en su mayor parte por endeudamiento bancario.

El Balance de Situación de 2005 es significativamente distinto, cuyo total se sitúa en 17712 Millones de euros, 8,7 veces la cifra del de 1997. Los Activos no corrientes suben hasta el 53,8%. El Circulante neto de explotación es negativo y representa el 13,0% del total de dicho Balance, el Endeudamiento neto es del 21,6% de la cifra de Balance, el Pasivo no exigible del 16,3% (el 14,0% de Fondos propios de la Dominante, el 0,9% de los minoritarios y 1,4% de Subvenciones de capital), y los Acreedores a largo plazo del 2,9%.

El Inmovilizado no financiero ha pasado del 11,0% de partida al 15,8%, subiendo por tanto 4,8 puntos porcentuales. El Inmovilizado financiero que era solo del 2,1% ha subido hasta el 32,1% con una subida de 30 puntos porcentuales. Los Fondos de Comercio desde un 0,4% en 1997 pasan a representar el 5,9% en 2005.

Los Fondos no exigibles y los Acreedores a largo plazo no bancarios alcanzan en 2005 un 19,2%, es decir 0,2 puntos porcentuales por debajo del de 1997 y 34,6 por debajo del Activo no corriente, que se financian con una Deuda neta del 24,1% y una aportación del 10,5% del Circulante neto de explotación, esto es, fondos a corto plazo y de explotación, financian estructura fija de la Sociedad.

En el periodo considerado se ha modificado la cifra de Capital y Prima de Emisión, que de representar el 10,8% del total del Balance en 1997 pasó al 6,1% en 2005, habiendo subido desde 207 Millones de euros en 1997, a 322 en 1998 y a 505 en 1999 por nuevas aportaciones externas, a 573 en 2000 por absorción del Grupo Imex y a 1075 en 2003 por absorción del Grupo Dragados.

En el transcurso de 1997 a 2005 las magnitudes del Balance de Situación han cambiado de forma importante no solo en el aspecto cuantitativo, sino también de forma relativa. Han crecido 34 puntos los Activos no corrientes y disminuido en 24 puntos el Circulante de explotación, en conjunto 10 puntos porcentuales, y se han compensado con la subida de 2 puntos en Acreedores a Largo Plazo y 10 puntos en Endeudamiento Neto, y la bajada de 2 puntos en el No exigible.

3.16.7 Endeudamiento

El Endeudamiento neto en 1997 alcanzaba la cifra de 279 Millones de euros, lo que representaba el 81,0% de los Fondos Propios y de Minoritarios (Patrimonio neto), el 75,5% de los Recursos no exigibles, y el 77,1% si a los Recursos no exigibles les restamos los Fondos de Comercio. La situación en 2005 es bien distinta: el Endeudamiento neto alcanza el 161,8% (se multiplicado casi por dos el de 1997) de los Fondos Propios y de Minoritarios (Patrimonio neto), el 147,8% de los Recursos no exigibles (se multiplicado casi por dos el de 1997), y el 232,0% si a los Recursos no exigibles les restamos los Fondos de Comercio (se multiplicado casi por tres el de 1997). Es decir, de una situación de endeudamiento de partida cercana al Patrimonio Neto, 0,8 veces, se pasa a una situación donde el endeudamiento es de 1,6 veces dicho Patrimonio Neto.

Si consideramos las cantidades de deuda fuera de Balance, los ratios expuestos para 2005 serían 186,5%, 170,3% y 267,4% respectivamente.

Entre 1997 y 2005 el Endeudamiento neto ha experimentado un aumento cuantitativo muy importante, y de forma relativa ha multiplicando por dos los ratios del año de partida. Contemplando las Deudas fuera de Balance se incrementan aún más los ratios anteriores.

3.16.8 Incidencia del cambio a Normas NIIF

El Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidados a partir de 2005 se confeccionan con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y para que las cifras de 2004 fueran acordes con las de 2005 se reelaboraron las de dicho año siguiendo las citadas Normas NIIF.

Las variaciones entre las cifras recogidas en la Memoria de 2004 y las reformuladas tienen, relativamente, poca importancia. Así, por lo que refiere a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias la Cifra de negocios disminuye en 143 Millones de euros, un 1,3% sobre la de Normas PGC y los Resultados netas de la Dominante se rebajan en 7Millones de euros, un 1,5% menos que los que se obtenían con Normas PGC.

Las variaciones en el Balance de Situación son poco importantes; El total del Balance disminuye en 181 Millones de euros, que es un 1,4% del total anterior con Normas NIIF, subiendo en el Activo 23 Millones de euros los Activos no corrientes, 0,4% más con Normas NIIF y bajando 204 los Corrientes, -2,8 con Normas NIIF. Por lo que se refiere al Pasivo, el Patrimonio de la Dominante baja 169 Millones de euros (que representa un 8,2% sobre las cifras con PGC), y el de los Minoritarios 5 Millones, los Pasivos no corrientes y los No exigibles suben 26 Millones de euros, y los Corrientes bajan 38 Millones de euros, que representa un - 0,5% de la cifra obtenida con Normas PGC.

Se constata con los datos expuestos anteriormente que la incidencia del cambio a Normas NIIF en el Balance de Situación y en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de 2004 fue de escasa importancia cuantitativa y cualitativa.

Capítulo 4.

Análisis y evolución del Grupo Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (FCC, S.A.)

4.1 Génesis del Grupo FCC, S.A.

Nace de la fusión en 1992 de Fomento de Obras y Construcciones, S.A. (FOCSA) con Construcciones y Contratas, S.A.

El Grupo FCC está controlado por Dña. Esther Koplowitz que posee la mayoría absoluta del Capital a través de B1998, S .L. y Azate, S. L. Hasta 2006 el Grupo Acciona poseyó el 15% del Capital, pero ante las dificultades de acceder al Consejo en función de los derechos de su participación, por pertenecer Acciona al mismo Sector de Actividad, decidió vender y salir del accionariado. Dicha participación ha sido adquirida por Inmocaral, Inmobiliaria a quien si se ha aceptado en el Consejo de FCC.

FCC cotiza en Bolsa, como tal Grupo, desde su creación al venir ya cotizando la Compañía de la que procedía, y está incluida en el IBEX-35.

Debemos reseñar que la información que hemos manejado del Grupo FCC, ha sido difícil de encajar en series históricas de 1997 a 2005, ya que se carece de continuidad en los datos.

La entrada en vigor de las Normas Internacionales de Contabilidad ha contribuido a que ahora presenten más y mejor información, y que hayan manejado más datos de los años 2004 y 2005.

4.2 Capital social y autocartera

4.2.1 Movimientos de capital

A principio de 1997 el Capital estaba constituido por 15013 miles de acciones de 1000 Pesetas nominales cada una, produciéndose durante el ejercicio un split de 1x4. A 31.12.1977 el capital quedó constituido por 60051miles de acciones de 250 Pesetas nominales cada una, equivalentes a 90228 miles de acciones de un euro de nominal cada una.

En 1999 se produce, el pase a acciones de un euro de nominal cada una y se duplica el número de acciones, pasando de 60051 miles de acciones al doble, 120102 miles.

En 2002 se registra una ampliación de 13236 miles de acciones para el canje de la absorción de Portland Valderribas, y se genera Autocartera por 2770 miles de acciones. Desde entonces el Capital está representado por 130.567.483 acciones de un euro de valor nominal cada una.

4.2.2 Autocartera

Inicialmente en 1997 se tenían 709.032 acciones en Autocartera, el 1,2% del Capital, y se incrementó en 1.801.528 acciones (un 3%) en 1998. En 1999 se adquieren 386.835 acciones (el 0,3%), y se venden las que se adquirieron en el año anterior, quedando por tanto a 31.12.2000 1.804.897 acciones de un euro, lo que equivale al 1,5% del Capital. En los dos años siguientes los movimientos de compras y ventas son muy moderados. En 2002 se

producen importantes movimientos de entradas por un total de un 2,45% del Capital, lo que hace que al cierre de dicho año, la Autocartera sea del 4,3% del Capital. El año 2003 es año de ventas importantes, del 4%, con entradas muy moderadas de solo el 0,25%, por lo que a 31.12.2003 la Autocartera se situaba, tan solo, en el 0,6% del Capital. En 2004 no hay operaciones de compra-venta y en 2005 entran 344.012 acciones, el 0,28% y salen 475 acciones, con lo que al cierre de 2005 la Autocartera queda en el 0,8% con 1.094.342 acciones.

4.3 Bolsa

Con objeto de manejar datos homogéneos se han reconvertido las acciones de 1997 y 1998 de 250 Pesetas de nominal cada una a su equivalente en acciones de un euro de nominal.

En el cuadro que se anexa, se detallan los datos que se pasan a analizar.

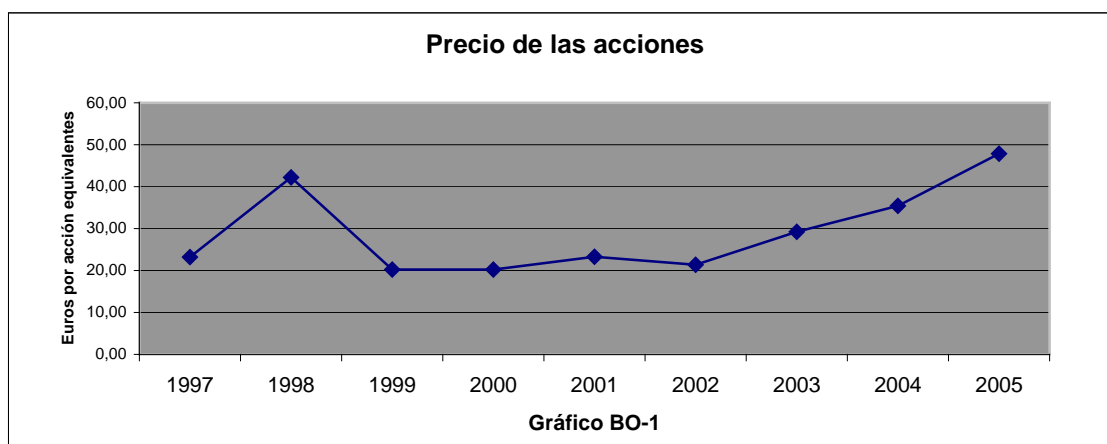
4.3.1 Precios de las acciones

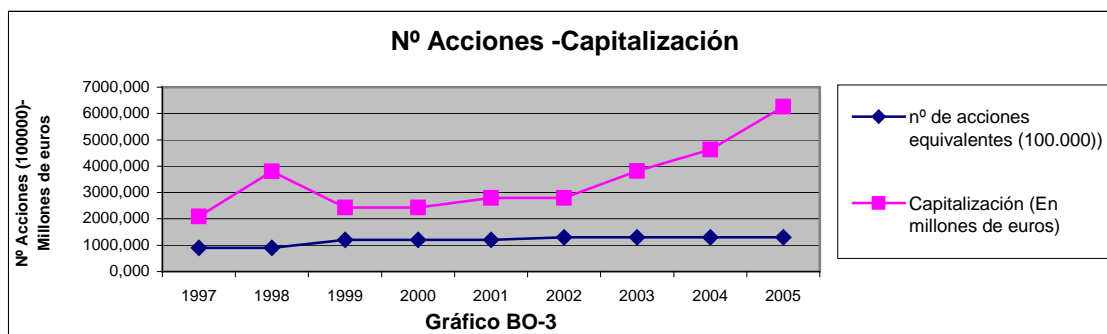
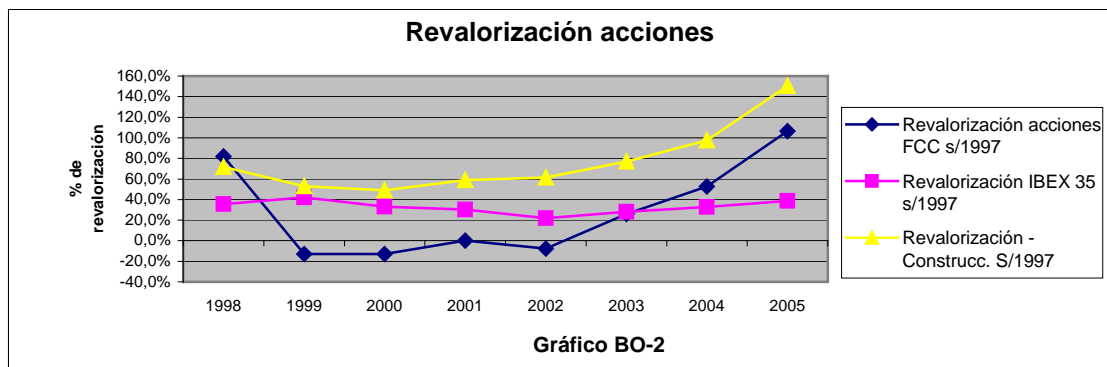
Los precios máximos, mínimos y de cierre del periodo considerado, presentan una subida en 1998, cayendo en 1999, y el máximo y mínimo en 2000, que registran el punto de inflexión de la caída, para a partir de dicho año iniciar una senda ascendente hasta 2005 que cierra en máximos del periodo analizado. La revalorización de la acción de FCC entre 1997 y 2005 es del 106,5%.

Si las comparaciones se establecen con los índices del IBEX-35 el comportamiento de las revalorizaciones de FCC son peores que dicho índice para 1999, y 2000, y mejores para 2001-2005. En el periodo el IBEX-35 se revalorizó un 38,8%

Cuando la comparación se realiza con el Sector de la Construcción, es mayor la revalorización de FCC que la del Sector para 1998, 2004 y 2005, habiendo estado por debajo los restantes años.

Los Gráficos BO-1, BO-2 y BO-3, recogen la evolución de los precios de acciones, su revalorización y su número y capitalización entre 1997 y 2005.





4.3.2 Ratios

4.3.2.1 Beneficio por acción

Ha sido creciente a lo largo del periodo considerado desde 0,93 euros por acción en 1997 hasta 3,22 euros en 2005, 3,5 veces más, con el máximo de 3,22 en 2005, por las En el periodo considerado el TACC es del 19,4%.

Entre 1997 y 2005 las acciones han pasado de 90,228 millones a 130,567 millones, un 45% más, y los beneficios han pasado de 84 Millones de euros a 421 Millones de euros, es decir se han multiplicado por cinco..

4.3.2.2 Dividendo por acción

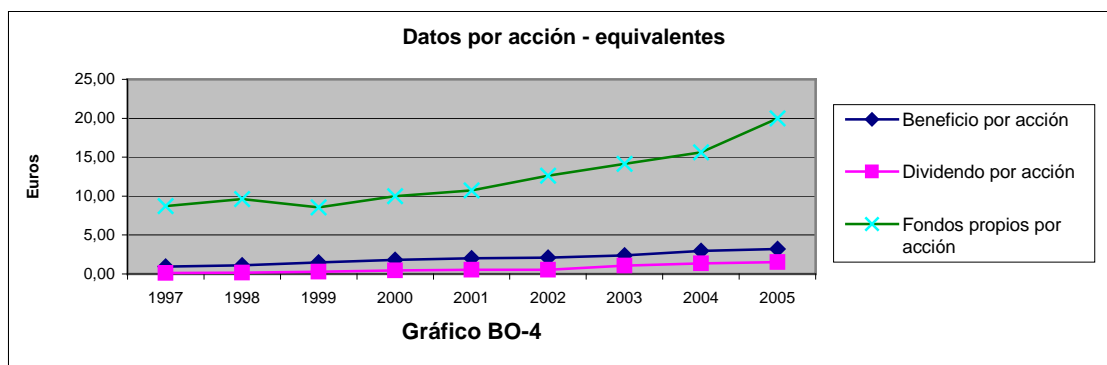
El dividendo por acción ha ido aumentando desde 0,13 euros por acción en 1997, hasta 1,53 euros en 2005, es decir 11,8 veces más. La tasa de crecimiento acumulativa del periodo ha sido del 42,2%.

En el año 2003, se produce el incremento más significativo ya que prácticamente se duplica el dividendo del año anterior. En años anteriores y posteriores, los incremento fueron más moderados.

4.3.2.3 Fondos propios por acción

En el periodo 1997-2005 los fondos propios por acción fueron subiendo de forma moderada desde 8,7 euros por acción en 1997, hasta 19,97 euros por acción en 2005, con la excepción de 1999 en que bajaron ligeramente, en un 11,2%, por el incremento del número de acciones en un 33%. El crecimiento acumulativo del periodo es de un 12,6%.

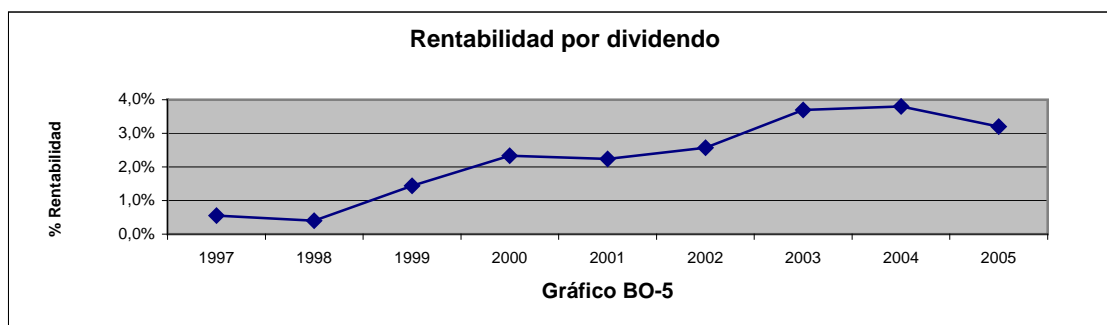
El Gráfico B-4 recoge la evolución de las tres magnitudes anteriores en el periodo analizado de 1997 a 2005.



4.3.2.4 Rentabilidad por dividendo

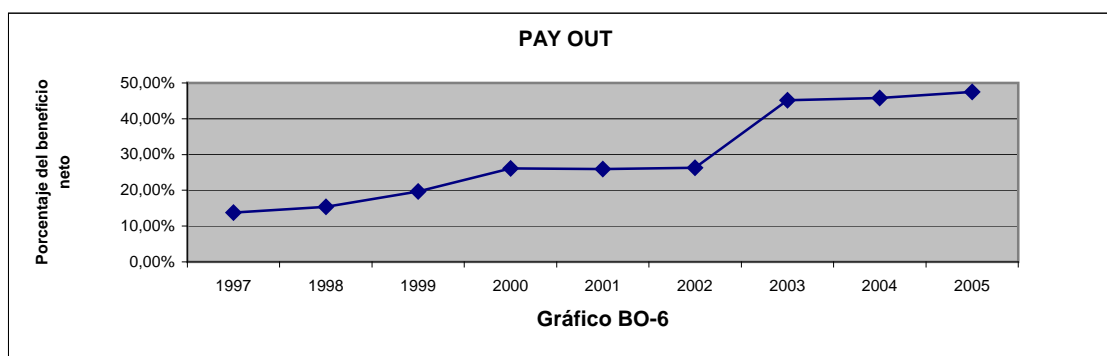
La rentabilidad por dividendo ha crecido desde el 0,55% de 1997, hasta el 3,84% del 2004, con una bajada hasta el 0,4% en 1998. La del año 2005 fue del 3,2%

El Gráfico BO-5 recoge la evolución de la rentabilidad por dividendo entre 1997 y 2005.



4.3.2.5 Pay-out

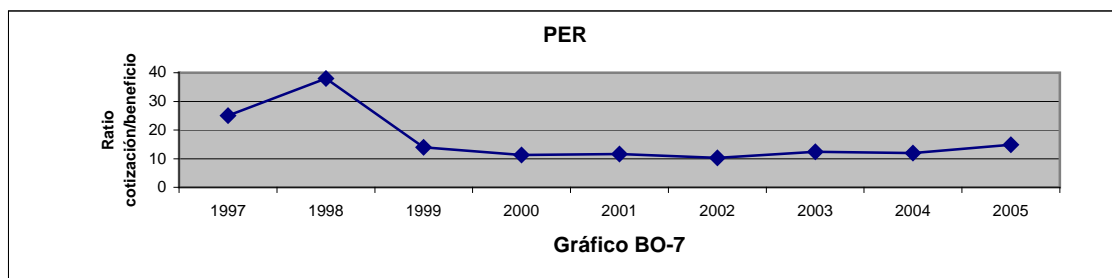
Tal como se evidencia en el Gráfico BO-6 el Pay-out del periodo 1997-2005, ha pasado desde un moderado 13,82% del año 1997, hasta el 47,5% de 2005, con crecimiento sostenidos entre 1997 y 2002, dando un fuerte salto hacia arriba en 2003, pasando desde el 26,3% hasta el 45,2%.



4.3.2.6 Per

El Per presenta entre 1997 y 2000 un pico de sierra, desde el 25 de 1997 a la subida hasta el 38 de 1998 para bajar hasta el 14 de 1999, y al 11 en 2000. La senda establecida en 2000 se sigue en los años siguientes con un 12 en 2001, un 10 en 2002, un 12 en 2003 y un 12 en 2004. En 2005 se produce un despegue hasta el 15.

Todo ello queda reflejado en el Gráfico BO-7.



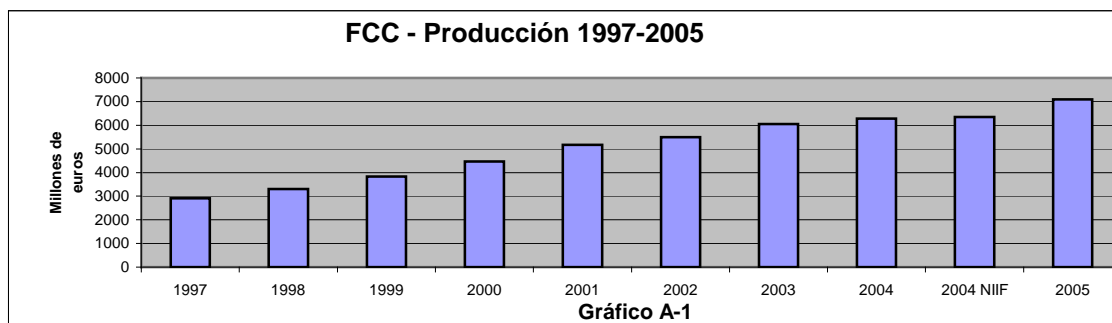
4.4 Actividades

4.4.1 Cifra de negocios

La cifra de negocios de FCC ha crecido a una tasa constante del 11,8% en el periodo 1997-2005, desde 2912 millones de euros en 1997 a 7090 millones de euros en 2005, es decir en el periodo se multiplicado por 2,4 la producción del año base. Por su parte la Cartera de obra ha pasado de 6814 millones de euros en 1997 a 20497 en 2005, es decir ha crecido a una tasa constante del 14,8%, y se ha multiplicado por 3 la del año de origen.

La cifra de negocio se distribuye entre los Segmentos de actividad de Construcción, (que incluye el Inmobiliario), Cemento, Servicios (Servicios Medioambientales), Versia (Entorno Urbano y Logística), y Otros (Asesoría financiera y de gestión y Otros diversos).

El Gráfico A-1 refleja la evolución de la cifra de negocios de 1997 a 2005, y el A-9 la de la Cartera de Obra.



4.4.2 Resultados

El beneficio bruto de explotación (EBITDA), ha pasado de 344 millones de euros en 1997 a 989 millones en 2005, a una tasa constante del 14,1% y multiplicando por 2,9 la cifra de partida. El beneficio bruto de explotación relativo ha pasado del 11,8% de 1997 al 13,9% de 2005, lo que representa una mejora relativa del 18%.

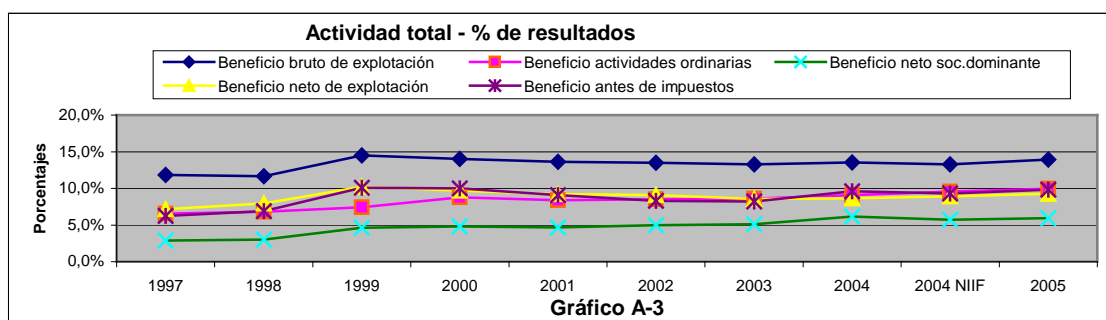
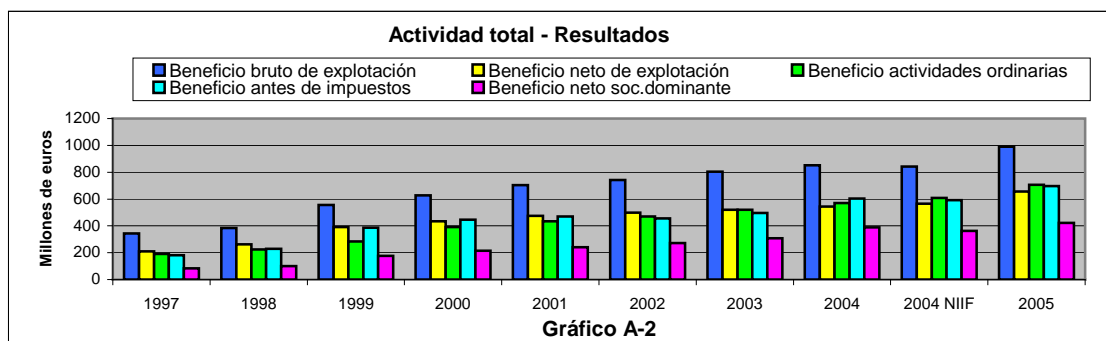
El beneficio neto de explotación (EBIT), ha pasado de 209 millones de euros en 1997 a 656 millones en 2005, a una tasa constante del 15,4% y multiplicando por 3,1 la cifra de partida. El beneficio neto de explotación relativo ha pasado del 7,2% de 1997 al 9,3% de 2005, lo que representa una mejora relativa del 29%.

El beneficio de las actividades ordinarias era de 191 millones de euros en 1997 y ha pasado a 706 millones en 2005, es decir 3,7 veces superior al de 1997. En términos constantes el crecimiento del periodo es de 17,8% y en términos relativos se ha pasado del 6,6% de 1997 al 10,0% de 2005, más del 51% de mejora.

El beneficio antes impuestos era de 182 millones de euros en 1997 y ha pasado a 696 millones en 2005, es decir 3,8 veces superior al de 1997. En términos constantes el crecimiento del periodo es de 18,3% y en términos relativos se ha pasado del 6,3% de 1997 al 9,8% de 2005, más del 55% de mejora.

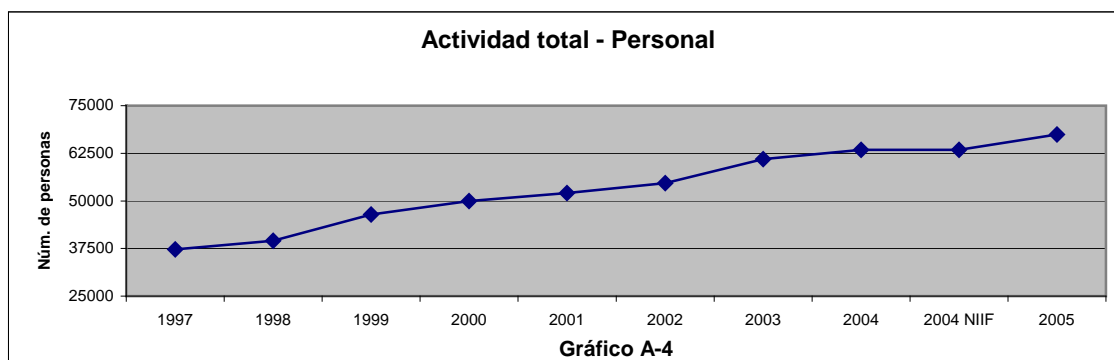
El beneficio neto atribuible a la sociedad dominante del Grupo era de 84 millones de euros en 1997 y ha pasado a 421 millones en 2005, es decir 5 veces superior al de 1997. En términos constantes el crecimiento del periodo es de 22,3% y en términos relativos se ha pasado del 2,9% de 1997 al 5,9% de 2005, más del doble.

Los Gráficos A-2 y A-3 recogen la evolución de los Resultados antes reseñados del periodo objeto de estudio, en forma absoluta y relativa.



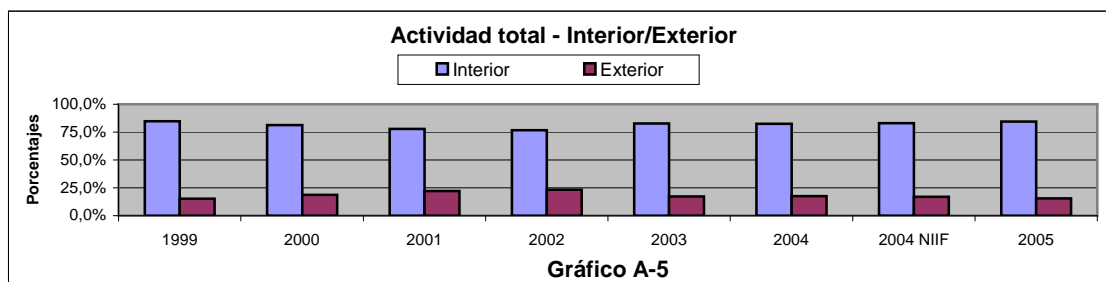
4.4.3 Personal

El Grupo FCC empleó a lo largo del periodo 1997 a 2005, desde 37269 personas en el año de partida hasta 67416 personas en 2005, como se ve en el Gráfico A-4



4.4.4 Mercados

La actividad del Grupo FCC está volcada fuertemente en el mercado interior, donde en general supera el 80% de la cifra de negocio, estando en varios años cerca del 85%, tal y como puede verse en el Gráfico A-5.

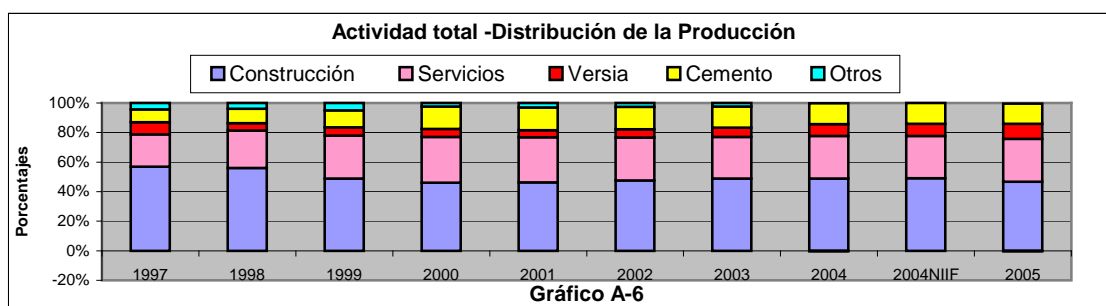


4.5 Segmentos de Actividad (Líneas de negocio)

4.5.1 Cifra de negocio

El segmento de Construcción es el que tiene mayor peso en la composición de la cifra de negocio, Era del 56,9% en 1997 y ha ido perdiendo peso específico hasta bajar alrededor del 46-47%, aunque se aproximó al 50% en 2003 y 2004.. Servicios (Medioambientales) aporta alrededor del 30% de la cifra de negocio desde un 21,9% de partida en 1997. Versia (Entorno Urbano y Logística), partía de un 8,1% en 1997, para bajar al 5-6% entre 1998 y 2003 y crecer al 8,2% en 2004 y al 10,2% en 2005. En su conjunto, los Servicios han crecido desde el 30% inicial de 1997 al 39,5% de 2005. Otros negocios que representaba el 4,3% en 1997 ha ido perdiendo peso a lo largo del periodo hasta prácticamente desaparecer y ser negativo con los Ajustes de consolidación, ya que principalmente recoge partidas por puesta en equivalencia y por tanto no aportan cifra de negocio.

En el Gráfico A-6 se pone de manifiesto la evolución de la cifra de negocio de los segmentos antes señalados en el periodo 1997-2005, en forma de porcentaje de aportación al total.



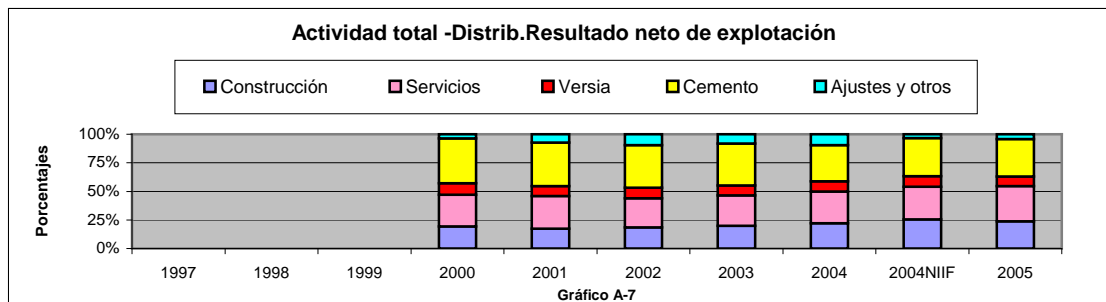
4.5.2 Resultados

Del resultado bruto de explotación tenemos datos del periodo 2000-2005, y vemos que la contribución de Construcción ha ido creciendo desde el 16,1% al 19,3%, en contra del estacionamiento de la cifra de negocios en torno al 46-49% en el mismo periodo. Servicios sigue una senda similar a la de la cifra de negocios y se mantiene entre el 32 y el 35%. Versia aporta entre el 9% y el 11%. Cemento aporta más de la tercera parte de estos resultados (entre el 32 y el 39%), que es más del doble de su aportación a la cifra de negocios total, y por último los Otros negocios y los ajustes que eran alrededor del 6%, con las nuevas Normas baja hasta el 2-3%.

Del resultado neto de explotación tenemos datos del periodo 2000-2005, y vemos que la aportación de Construcción ha ido creciendo desde el 19,4% al 23,8%, en contra, como se

ha dicho anteriormente, del estacionamiento de la cifra de negocios en torno al 46-49% en el mismo periodo. Servicios sigue una senda similar a la de la cifra de negocios y se mantiene entre el 28 y el 30%. Versia aporta alrededor del 9%. Cemento aporta más de la tercera parte de estos resultados, que es más del doble de su aportación a la cifra de negocios total, en línea con el resultado bruto de explotación y por último los Otros negocios y los ajustes que desde el 3,7% alcanzaron hasta el 9%, con las nuevas Normas baja hasta el 3-4%.

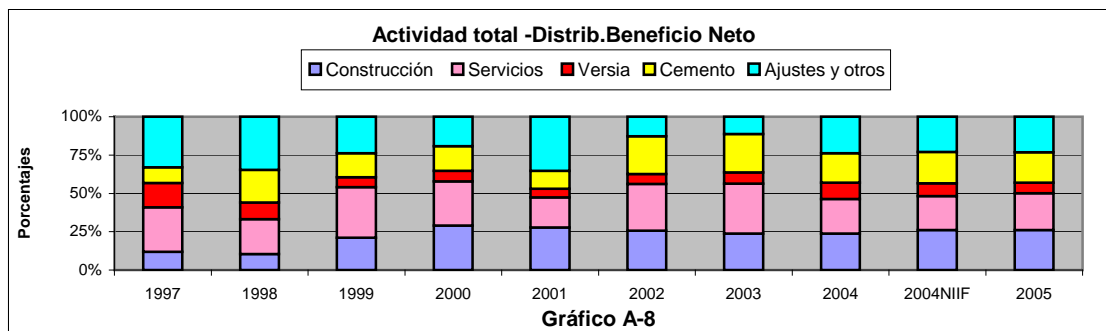
El Gráfico A-7 refleja la composición entre 2000 y 2005, de la aportación en forma porcentual del resultado neto de explotación de los Segmentos de actividad de FCC.



FCC no ha publicado de forma explícita los resultados netos de aportación a la sociedad dominante de sus Segmentos de actividad hasta la entrada en vigor de las Normas NIIF. En las Memorias publican los Resultados consolidados de distintas formas a lo largo del periodo considerado, y con notas que advierten de la no correlatividad entre Sociedades y Segmentos. No obstante, hemos adjudicado a los Segmentos los resultados consolidados, en la forma que nos ha parecido más idónea, excepto para 2004 con Normas PGC, que no hemos encontrado ninguna correlación, y por ello hemos anotado para ese año los mismo resultados que da 2004 con Normas NIIF, ajustando la diferencia en Otros y Ajustes.

Teniendo cuentas las premisas anteriores, en el periodo 1998-2005, (1997 lo considero poco fiable la imputación realizada), la aportación al beneficio neto, el Segmento de Construcción que partía de un 10,3% en 1998 ha crecido hasta alcanzar un 26,1% en 2005, tras pasar por 29% en 2000. Servicios ha presentado un comportamiento discontinuo pasando del 22,9% de 1998 al 33,1% al año siguiente, al 28,7% en 2000, y fuerte bajada hasta el 19,7% en 2001, para recuperarse en 2002 hasta el 30,5%, que aumenta hasta el 32,4% en 2003 y baja alrededor del 23% en los dos años siguientes. Versia que partía del 10,7% en 1998 ha tenido también un comportamiento continuo con bajadas en los tres años siguientes al 6,3%, 7,0% y 5,5%, en 2002, 2003 y 2004 registra subidas hasta el 7,8% que es el 8,3% con Normas NIIF y cierra con el 6,7% en 2005. Cemento en líneas generales ha aportado en el periodo en torno al 20-25, con la excepción de 1999 y 2000 que bajó hasta el 16% y hasta el 11,9% en 2001. Por último, Otros presenta grandes variaciones, desde el 34,6% de 1998, baja hasta el 19,1% en 2000, sube hasta el 35,2% en 2001 para bajar en los dos siguientes entre el 11 y el 13% y en los dos último años en torno al 23%.

El Gráfico A-8 pone de manifiesto la aportación al beneficio neto de 1997 a 2005 de los distintos Segmentos de actividad, tal como han quedado anteriormente comentados, y evidencia la variabilidad de composición año a año, de tal forma que no podemos concluir unas claras líneas de comportamiento uniformes, volviendo a remarcar la salvedad de que las conclusiones están muy condicionadas a las hipótesis de adjudicación de resultados hechos por nosotros y que no son contrastables.



4.5.3 Cambio de Normas Contables – Plan General de Contabilidad a Normas Internacionales de Información Financiera – 2004

La entrada en vigor de las Normas NIIF en 2005, obligó a re-expresar las cuentas de 2004 con objeto de adaptarlas a su contenido y que fueran comparativas con las de 2005. En el caso que nos ocupa, la cifra de negocios pasó de 6286 Millones de euros a 6349 Millones, es decir que apenas tuvo relevancia (un 1% de variación). El beneficio bruto de explotación bajo 9 Millones de euros, desde el 13,5% al 13,3% de la cifra de negocios. El beneficio neto de explotación pasó de 544 a 565 Millones, o sea del 8,6% al 8,9%. El beneficio neto de las actividades ordinarias, desde 570 Millones de euros sube a 608 pasando del 9,1% de la cifra de negocio al 9,6%. El beneficio antes de impuestos, bajó sin embargo 12 millones hasta 591 Millones de euros, desde el 9,6% de la cifra de negocios al 9,3%, y el beneficio neto de la Sociedad Dominante bajó en 25 Millones hasta 363 Millones de euros, desde el 6,2% de la cifra de negocios al 5,7%.

La ganancia básicas y diluidas por acción que eran de 2,99 euros por acción con Normas del PGC, bajan a 2,79 euros por acción con Normas NIIF, es decir, una rebaja de 0,20 euros por acción.

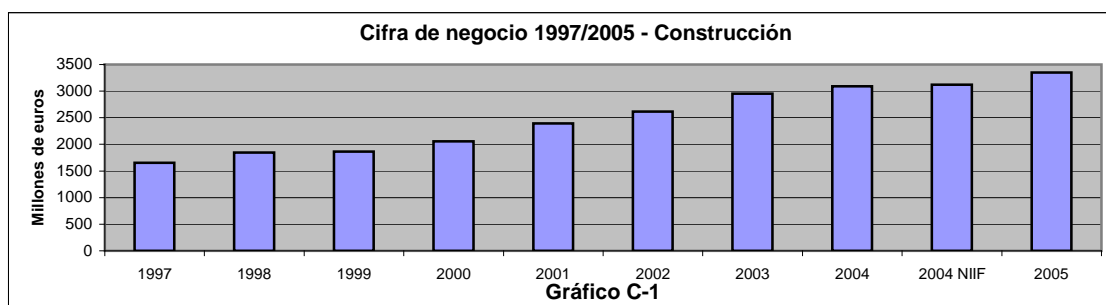
4.6 Construcción

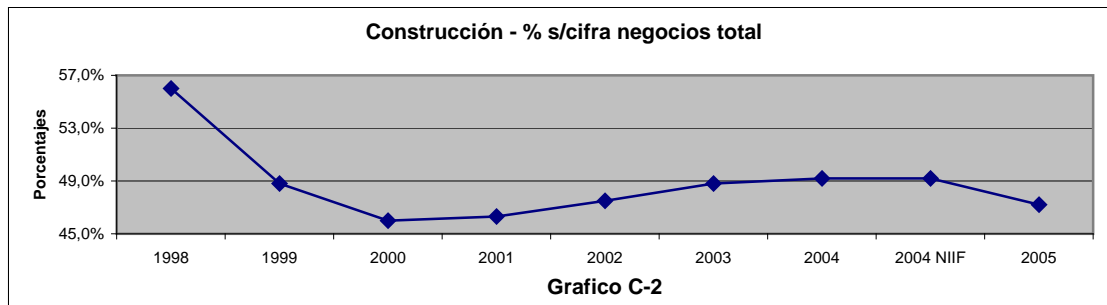
En el cuadro anexo, se recogen los datos de 1997 a 2005 del Segmento de Construcción, cuyo análisis y puntos destacados se pasan a exponer:

4.6.1 Cifra de negocio

En 1997 la cifra de negocio fue de 1656 Millones de euros, que representaba el 56,9% de la cifra de negocio total de la Sociedad, y aunque ha ido creciendo a una tasa constante del 9,2%, ha ido perdiendo peso relativo respecto a la actividad total, hasta situarse en el 47,1% en 2005 con una producción de 3347 millones de euros. La cota relativa más baja se produjo en el año 2000 con un 46%, y posteriormente se recuperó hasta el 49,2% del 2004.

Los Gráficos C-1 y C-2 muestran para el periodo 1997-2005 la cifra de negocios de Construcción y su aportación al total del Grupo y evidencia cuanto ha quedado señalado en el párrafo anterior.





4.6.2 Resultados

Vamos a comentar los referidos a bruto de explotación, neto de explotación, antes de impuestos y neto para el Grupo. No se dispone de series completas para cada uno de ellos a lo largo del periodo 1997-2005, tal y como se recoge en el Cuadro que se refiere a este epígrafe, y por tanto la información carece de continuidad desde el origen. Las Normas NIIF evitarán para el futuro que tales hechos se produzcan.

El beneficio bruto de explotación, del que solo tenemos datos de 2000-2005, creció desde 101 Millones de euros, el 4,9% de la cifra de negocios, hasta 191 Millones en 2005, hasta el 5,7% de la cifra de negocios. Aportó el 16,1% del beneficio bruto total de 2000 y el 19,3% del de 2005.

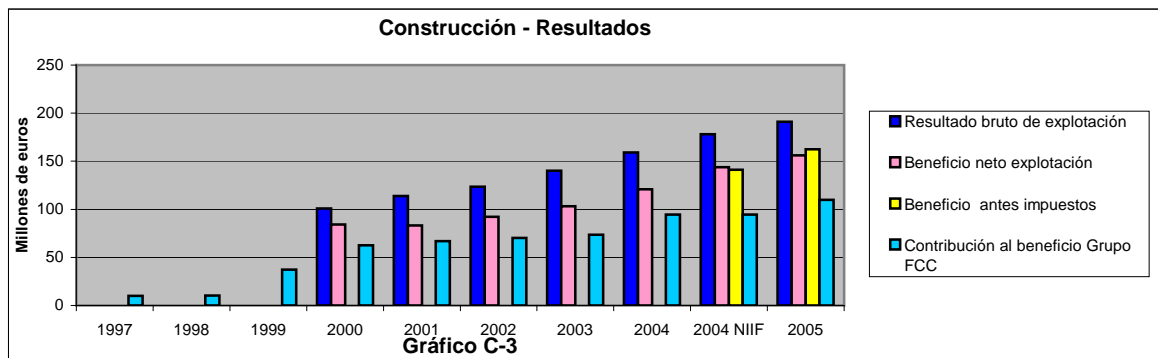
El beneficio neto de explotación, del que solo tenemos datos de 2000-2005, creció desde 84 Millones de euros, el 4,1% de la cifra de negocios, hasta 156 Millones en 2005, hasta el 4,7% de la cifra de negocios. Aportó el 19,4% del beneficio neto total de 2000 y el 23,8% del de 2005.

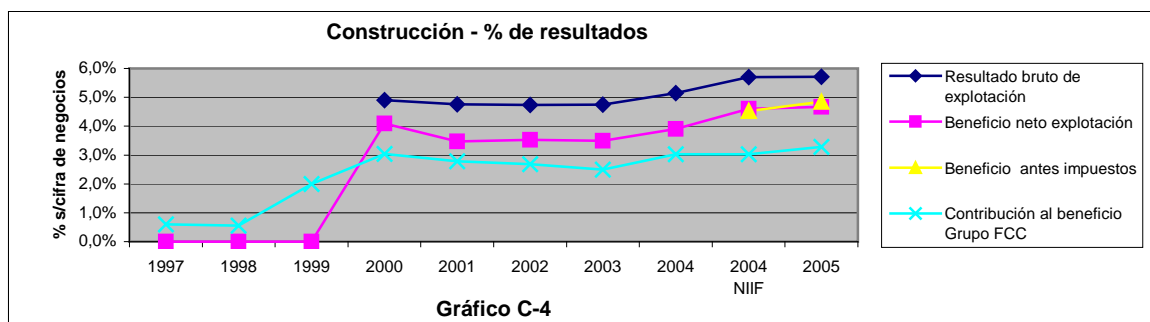
El beneficio antes de impuestos del que solo poseemos datos de 2004 NIIF y 2005 fue de 141 y 162 respectivamente y representan el 4,5% y el 4,9% de la cifra de negocios de cada año.

El beneficio neto ha pasado de 10 Millones de euros en 1998 a 110 Millones, lo que quiere decir que ha crecido a una tasa constante del 35%, y desde un 0,6% sobre la cifra de negocio hasta el 3,3% en 2005. Construcción aportaba el 10,3

% del beneficio neto total en 1998 y ha ascendido hasta el 26,1% en 2005.

Los Gráficos C-3 y C-4 muestran los valores absolutos y relativos de los beneficios bruto y neto de explotación, antes de impuestos y neto para el Grupo, del segmento de Construcción en el periodo 1997-2005.

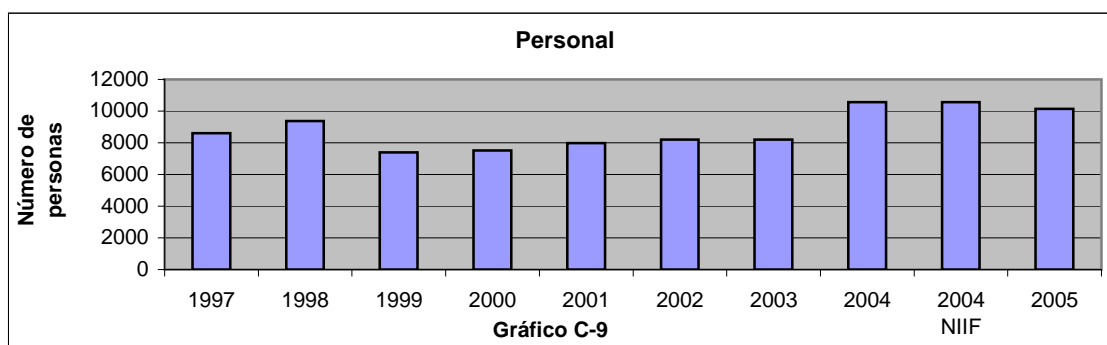




4.6.3 Personal

Los datos entre 1997 y 2005, indican que se ha pasado de 8597 empleos en 1997 a 10147 en 2005, bajando en el año 1999 hasta 7389 personas empleadas, para posteriormente ir aumentando hasta la cifra de 2005 ya citada.

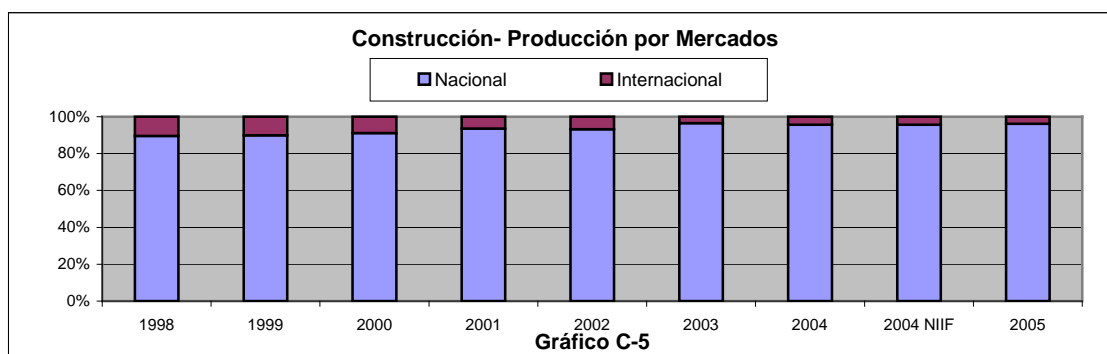
El Gráfico C-9 recoge la evolución del número de personas empleadas en el Segmento de Construcción entre 1997 y 2005.



4.6.4 Mercados

Las ventas en el mercado interior tienen un total predominio sobre las del mercado exterior. En 1997 el mercado nacional alcanzaba el 87,3% del total y fue creciendo en años sucesivos hasta el 2003 que llegó al 96,5%, manteniéndose alrededor del 96% en 2004 y 2005.

El Gráfico C-5 pone de manifiesto la evolución de la composición de la cifra de negocios por Mercados entre 1997 y 2005.

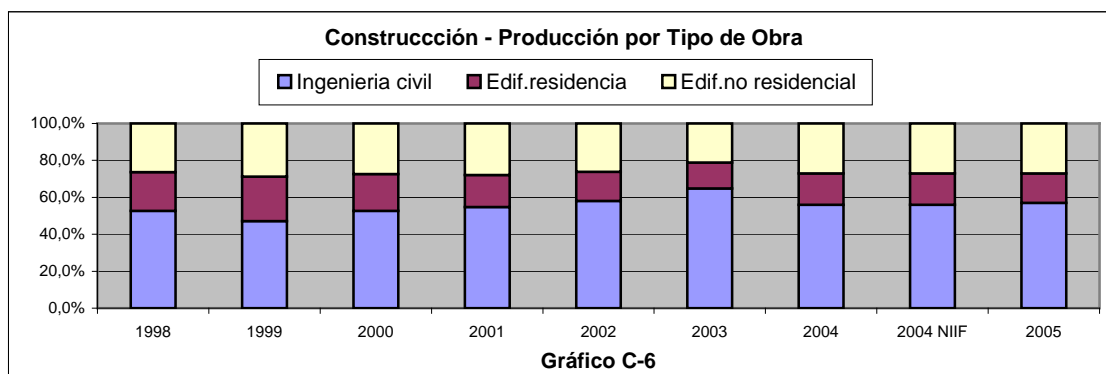


4.6.5 Tipo de obra

La obra civil tiene un claro predominio a lo largo de todo el periodo considerado, oscilando entre un máximo del 64,9% en 2003 y un mínimo del 47,1% en 1999, superando los restantes años el 50%. La vivienda residencial representó el 24,2% en 1999 siendo su máximo del periodo y su mínimo en 2003 con un 14%. Las restantes edificaciones tienen un mínimo en el año 2003 con un 21% y un máximo en 1999 con un 28,7%.

En 2005 las cifras de cierre han sido de 57% para obra civil, 16% para edificación residencial y un 27% para otro tipo de edificaciones.

El Gráfico C-6 pone de manifiesto la evolución de la composición de la cifra de negocios por Tipos de Obra entre 1997 y 2005.



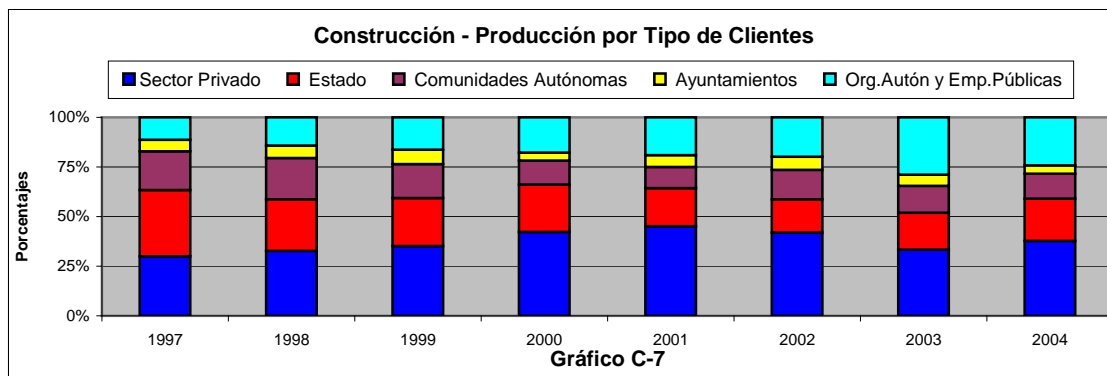
4.6.6 Tipo de Clientes

La información referida a este epígrafe está referida a los años 1997-2004 ya que se ha dejado de publicar al adoptarse las Normas NIIF.

El Sector Público absorbe en general más del 60% de la cifra de negocios realizada en el mercado interior, con el máximo en 1997 que alcanzó el 69,9% y mínimo en 2001 con el 54,9%, y por tanto, el Sector Privado está alrededor del 40%, con máximos y mínimos, contrarios a los anteriormente señalados, 45,1% y 30,1% en 2001 y 1997.

Dentro de la Obra ejecutada para el Sector Público tiene un claro predominio la efectuada para el Estado, con un máximo del 47,6% en 1997 y un mínimo del 27,9% en 2003. Las Comunidades Autónomas se mueven entre el 19,5% de 2001 y el 30,7% de 1999. Los Ayuntamientos son los que tienen cifras más moderadas y se mueven entre el mínimo del 6,6% de 2004 y el máximo del 11,1% de 1999 y por último los Organismos Autónomos y las Empresas Públicas muestran un amplio recorrido desde el 16,1% de 1997 hasta el 43,4% de 2003.

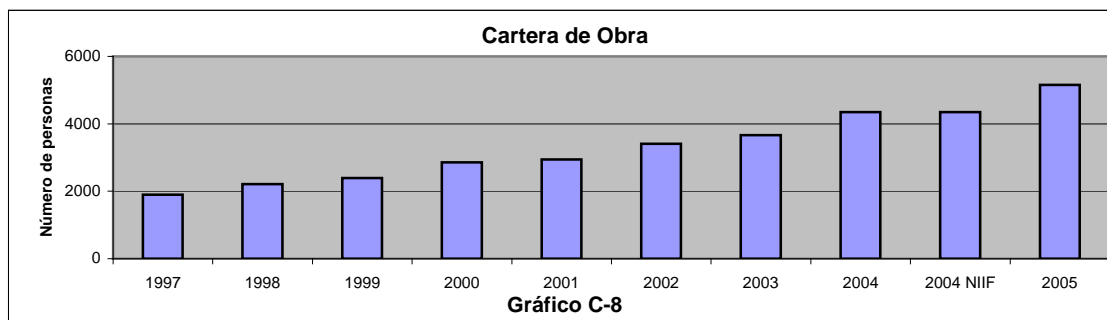
El Gráfico C-7 pone de manifiesto la evolución de la composición de la cifra de negocios entre 1997 y 2004 entre los Sectores Público y Privado.



4.6.7 Cartera de Obra

La Cartera de Obra ha crecido paulatinamente desde los 1902 Millones de euros de 1997 hasta los 5155 millones de euros de Al cierre de 2005 la cartera de obras era de 4593 Millones de euros, lo que equivalía a una producción de 17 meses al ritmo de 2005.

El Gráfico C-8 recoge las cifras de Cartera de Obra pendientes de ejecutar al final de cada año entre 1997 y 2005.



4.6.8 Cambio de Normas Contables

El cambio de Normas desde las PGC a las NIIF, presentó para 2004 las siguientes variaciones:

- cifra de negocio, de 3090 Millones de euros a 3123 Millones
- beneficio bruto de explotación, de 159 Millones de euros a 178 Millones
- beneficio neto de explotación, de 121 Millones de euros a 144 Millones, y

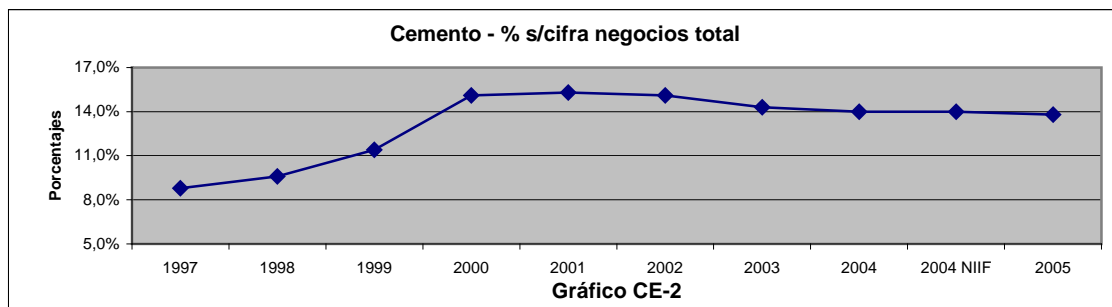
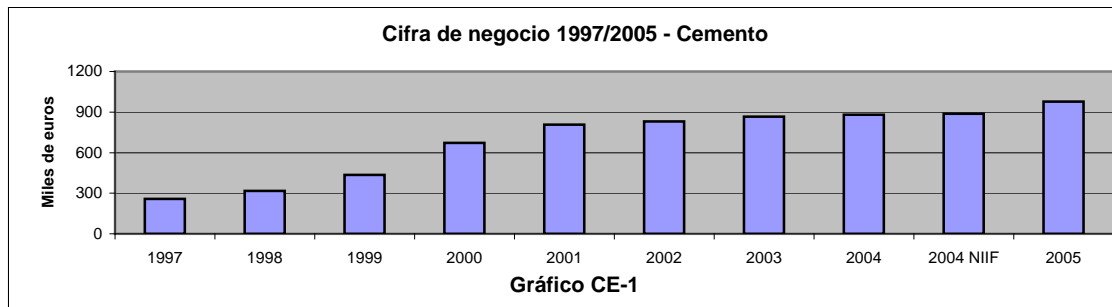
es decir, supuso aumentos en todos los rubros, aunque de forma moderada.

4.7 Cemento

4.7.1 Cifra de negocio

El Segmento de Cemento siempre ha estado muy vinculado a la actividad de FCC, y le ha aportado desde el 8,8% de la cifra de negocio total en 1997 hasta el 15,3% en 2001, situándose alrededor del 14% en los años 2003, 2004 y 2005. Entre 1997 y 2005 ha pasado su cifra de negocios desde los 258 millones de euros de 1997 a los 978 del año 2005, lo que da una tasa de crecimiento constante del 18,1%.

Los Gráficos CE-1 y CE-2 recogen la cifra de negocios del periodo 1997-2005 y su aportación a la cifra de negocios total.



4.7.2 Resultados

Este negocio tiene un elevado porcentaje de beneficio bruto de explotación sobre la cifra de negocio, y así en 2000 (primer año del que tenemos esta cifra) este porcentaje era del 36,2% y durante los años siguientes hasta el 2005 siempre ha estado por encima del 30%. Aunque el porcentaje de aportación a la cifra total de negocio se sitúa en torno al 14-15% entre 2000 y 2005, este porcentaje referido a la aportación sobre el total del beneficio bruto, partía en 2002 del 38,9% y ha ido disminuyendo paulatinamente hasta situarse en el entorno del 32%, más del doble de su importancia en lo que a cifra de negocio se refiere. El beneficio bruto de explotación del año 2000 era de 244 Millones de euros, y ha pasado a 312 en el 2005, lo que supone una tasa de crecimiento constante del 5%, naturalmente inferior a la del crecimiento de la cifra de negocio y que certifica el comentario de la bajada de rentabilidad en el periodo analizado.

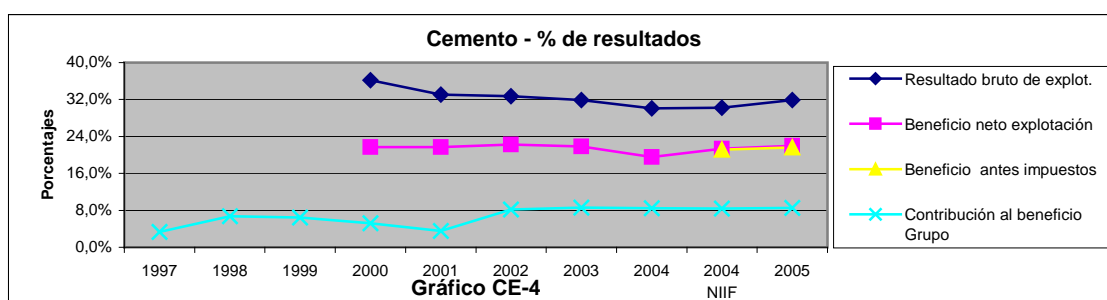
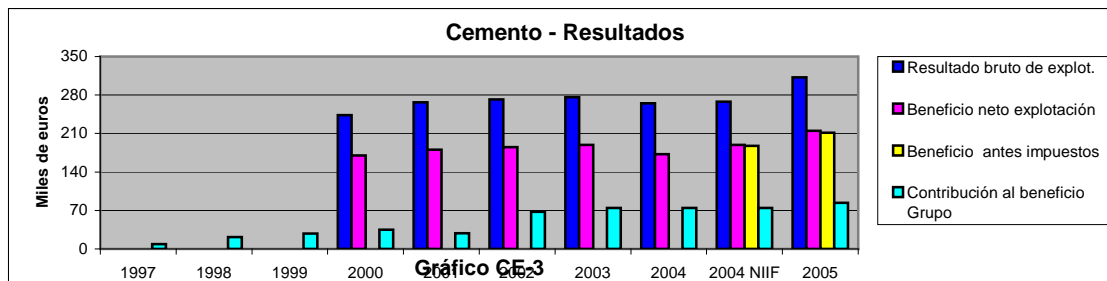
El beneficio neto también tiene márgenes elevados que en 2000 eran del 21,7% y se han venido manteniendo en el entorno del 22%. La aportación al conjunto total era del 39,1% en 2000 y disminuyó hasta el 33,5% de 2004 NIIF y cerrar 2005 con el 32,8%. En valor absoluto en beneficio neto de 2000 era de 170 Millones de euros y el de 2005 de 215, lo que da una tasa de crecimiento constante del 4,8% similar al del beneficio bruto de explotación (5%).

Del beneficio antes de impuestos solo tenemos datos del 2004 NIIF y 2005 y sus márgenes se sitúan en el 21,1% y 21,6% respectivamente, y son similares a los del apartado precedente.

La aportación al beneficio neto del consolidado de FCC, habida cuenta de la importancia de los socios externos, se sitúa en términos relativos sobre cifra de negocios en los tres últimos años en torno al 8,5-9%. Con anterioridad, las cifras fueron descendentes desde el 6,8% de 1998 hasta el 3,5% de 2001, pasando a recuperarse hasta el 8,1% en 2002. La aportación al beneficio neto consolidado está alrededor del 20,% en los dos últimos años, habiendo tenido un comportamiento descendente desde 1998 a 2001, desde el 21,4% hasta el 11,9%, 2002 pasa al 24,8% y 2003 a 25,1% para situarse en la senda del 20% ya apuntado. En valor absoluto la cifra de 1998 era de un beneficio neto consolidado de 21 Millones de euros, y crece hasta los 84 Millones de euros de 2005, lo que da una tasa constante de crecimiento del 21,9%.

La distribución de negocio, según los datos de 2003 a 2005 se reparte entre un 76-79% en el mercado nacional y 24-21% en el exterior.

Los Gráficos CE-3 y CE-4 recogen en el periodo de 1997-2005, los resultados absolutos y relativos antes señalados.



4.8 Servicios (Segmentos de “Servicios”- Medioambientales y “Servia”- Entorno Urbano y Logística)

4.8.1 “Servicios” - Medioambientales

4.8.1.1 Cifra de negocio

El Segmento de “Servicios” Medioambientales (Saneamiento Urbano, Agua, y Residuos Industriales) son la segunda línea de negocios por volumen de FCC. La cifra de negocios de 1997 fue de 637 Millones de euros, el 21,9% de la producción total de ese año, y ha crecido hasta los 2078 Millones de euros del año 2005, lo que arroja una tasa de crecimiento constante del 20,5%. Su aportación relativa al conjunto de la cifra de negocios creció hasta el 31% en 2000, para bajar hasta el 28,2% en 2003, pasar crecer hasta el 29,3% en 2005.

En la Memoria de 1999 se reclasifica la información del año 1998 y se pasan a este apartado 111 Millones de euros, que se restan de Servia. La información que se recoge en el apartado anterior se refiere a la publicada en la Memoria en cada año.

4.8.1.2 Resultados

El beneficio bruto de explotación de 2000, año a partir del que se dispone información fue de 197 Millones de euros, lo que da un margen del 14,3% de la cifra de negocio. En años sucesivos crece hasta 343 Millones de euros en 2005, lo que da un margen del 16,5%. El crecimiento de la tasa constante de beneficio bruto entre 2000 y 2005 fue del 64,9%, evidentemente muy superior al crecimiento de la cifra de negocio. La aportación al conjunto del beneficio bruto de explotación de FCC ha ido creciendo desde el 31,5% del año 2000, hasta el 34,7% de 2005, superando al Segmento de Cemento al igual que ya sucedió en el año anterior.

El beneficio neto de explotación de 2000, primer año del que se dispone información fue de 120 Millones de euros, lo que da un margen del 8,6% de la cifra de negocio. En años

sucesivos crece hasta 201 Millones de euros en 2005, lo que da un margen del 9,7%. El crecimiento de la tasa constante de beneficio neto de explotación entre 2000 y 2005 fue del 76,0%, evidentemente muy superior al crecimiento de la cifra de negocio e incluso superior a la del crecimiento del beneficio bruto de explotación. La aportación al conjunto del beneficio neto de explotación de FCC ha ido creciendo desde el 27,6% del año 2000, hasta el 34,7% de 2005.

El beneficio antes de impuestos de 2004 NIIF alcanzó 125 Millones de euros, que es el 6,8% de la cifra de negocio. El de 2005 fue de 162 Millones de euros mejorando en un punto porcentual el del año anterior. No poseemos datos de los años anteriores a la entrada en vigor de las Normas NIIF.

El beneficio neto consolidado de 1998 fue de 23 Millones de euros y crece hasta 102 Millones de euros en 2005, lo que da un margen del 4,9%. El crecimiento de la tasa constante de beneficio neto consolidado entre 1998 y 2005 fue del 23,7%. La aportación porcentual a lo largo del periodo 1997-2005 ha sido bastante variable con un mínimo del 19,7% en 2001, un máximo del 33,1% en 1999 y un 22,1% en 2004 NIIF y un 24,1% en 2005.

Respecto a beneficio neto debemos hacer la salvedad de la falta de información concreta en las Memorias sobre la imputable a cada Segmento de actividad y la falta de continuidad en la presentación de resultados. En el cuadro de datos se hace referencia a los elegidos para configurar en beneficio neto del Segmento y la aplicación "libre" por lo que se refiere a 1997, de ahí que no lo tomemos como referencia para los comentarios de las secuencias históricas de los distintos apartados analizados.

4.8.2 "Servia" - Entorno Urbano y Logística

4.8.2.1 Cifra de negocio

Este Segmento de actividad en 1997 abarcaba Agua y Entorno Urbano para a partir de 1999 pasar Agua al apartado de Medioambiente y configurar Servia como servicios de entorno urbano y de logística, de ahí que en la Memoria de 1999 se cambien las cifras de 1998, para adaptarlas a las de la nueva segmentación, como ya quedó señalado al hacer en análisis del epígrafe anterior. No obstante lo señalado, las cifras que figuran en los cuadros y gráficos correspondientes son las que se reflejaron en las Memorias de cada año.

Este Segmento configurado como ha queda reseñado, tenía una cifra de negocio en 1997 de 236 Millones de euros, que era el 8,1% de la cifra total de negocio de ese año. La evolución ha sido ir creciendo paulatinamente hasta llegar a los 722 Millones del año 2005, con una contribución del 10,2% a cifra de negocios total. Por tanto el crecimiento medido en tasa constante ha sido del 46,8% entre 1997 y 2005.

4.8.2.2 Resultados

El beneficio bruto de explotación de los años año a partir del que se dispone información fue de 61 Millones de euros, lo que da un margen del 24,7% de la cifra de negocio. En años sucesivos crece hasta 111 Millones de euros en 2005, lo que da un margen del 15,4%, bastante inferior al del año de partida. El crecimiento en tasa constante de beneficio neto de explotación entre 2000 y 2005 fue del 85,2%, evidentemente muy superior al crecimiento de la cifra de negocio. La aportación al conjunto del beneficio bruto de explotación de FCC ha ido creciendo desde el 9,7% del año 2000, hasta el 11,2% de 2005.

El beneficio neto de explotación de 2000, primer año del que se dispone información fue de 44 Millones de euros, lo que da un margen del 18,0% de la cifra de negocio. En años sucesivos crece hasta 56 Millones de euros en 2005, lo que da un margen del 7,8%. El crecimiento de la tasa constante de beneficio bruto entre 2000 y 2005 fue del 4,9%, evidentemente muy alejada de la del crecimiento de la cifra de negocio y de la del crecimiento del beneficio bruto de explotación. La aportación al conjunto del beneficio neto de explotación de FCC ha ido decreciendo desde el 10,2% del año 2000, hasta el 8,6% de 2005.

En conclusión, aunque el crecimiento de la cifra de negocio de este Segmento de actividad ha sido muy importante y asimismo la del beneficio bruto de explotación, estos crecimientos no han sido correlativos por lo que a beneficio neto de explotación se refiere.

El beneficio antes de impuestos de 2004 NIIF alcanzó 45 Millones de euros, que es el 8,6% de la cifra de negocio. El de 2005 fue de 44 Millones de euros bajando al 6,0% sobre la cifra de negocio. No poseemos datos de los años anteriores a la entrada en vigor de las Normas NIIF.

El beneficio neto consolidado de 1998 fue de 11 Millones de euros y crece hasta 28 Millones de euros en 2005, lo que da un margen del 3,9%. El crecimiento de la tasa constante de beneficio bruto entre 1998 y 2005 fue del 14,3%%. La aportación porcentual a lo largo del periodo 1997-2005 ha sido bastante variable con un mínimo del 5,5% en 2001, un máximo del 16,0% en 1997 y del 10,7% en 1998 con un 8,3% en 2004 NIIF y un 6,7% en 2005.

Respecto a beneficio neto debemos hacer la salvedad de la falta de información concreta en las Memorias sobre la imputable a cada Segmento de actividad y la falta de continuidad en la presentación de resultados. En el cuadro de datos se hace referencia a los elegidos para configurar en beneficio neto del Segmento y la aplicación “libre” por lo que se refiere a 1997, de ahí que no lo tomemos como referencia para los comentarios de las secuencias históricas de los distintos apartados analizados.

4.8.3 Conjunto de Servicios (Segmento de “Servicios” + Segmento de “Servia”)

Nos parece oportuno presentar unidas las cifras de ambos Segmentos de Actividad, ya que pueden resultar más significativas las cifras conjuntas al poder desaparecer errores de imputación de un Segmento al otro, o cambios de criterio de imputación de sectores como los que se han señalado en la Memoria de 1999, donde se trasladan cifras de un Segmento al otro. Además, los resultados por Sociedades, tal y como señalan las Memorias no son asignables en su totalidad a los Segmentos, lo que se elimina al presentar la suma de ambos apartados.

4.8.3.1 Cifra de negocio

Este Segmento “Conjunto” configurado como ha queda reseñado, tenía una cifra de negocio en 1997 de 873 Millones de euros, que era el 30,0% de la cifra total de negocio de ese año. La evolución ha sido ir creciendo paulatinamente hasta llegar a los 2800 Millones del año 2005, con una contribución del 39,5% a cifra de negocios total. Por tanto el crecimiento medido en tasa constante ha sido del 15,7% entre 1997 y 2005.

4.8.3.2 Resultados

El beneficio bruto de explotación de año 2000, año a partir del que se dispone información, fue de 258 Millones de euros, lo que da un margen del 15,8% de la cifra de negocio. En años sucesivos crece hasta 454 Millones de euros en 2005, lo que da un margen del 16,2%, con un ligero aumento al del año de partida. El crecimiento en tasa constante de beneficio neto de explotación entre 2000 y 2005 fue del 38,4%, evidentemente muy superior al crecimiento de la cifra de negocio. La aportación al conjunto del beneficio bruto de explotación de FCC ha ido creciendo desde el 41,2% del año 2000, hasta el 45,9% de 2005.

El beneficio neto de explotación de 2000, primer año del que se dispone información fue de 164 Millones de euros, lo que da un margen del 10,1% de la cifra de negocio. En años sucesivos crece hasta 258 Millones de euros en 2005, lo que da un margen del 9,2%. El crecimiento de la tasa constante de beneficio bruto entre 2000 y 2005 fue del 42,9%, evidentemente muy alejada de la del crecimiento de la cifra de negocio y superior a la del crecimiento del beneficio bruto de explotación. La aportación al conjunto del beneficio neto de explotación de FCC ha ido creciendo desde el 37,8% del año 2000, hasta el 39,3% de 2005.

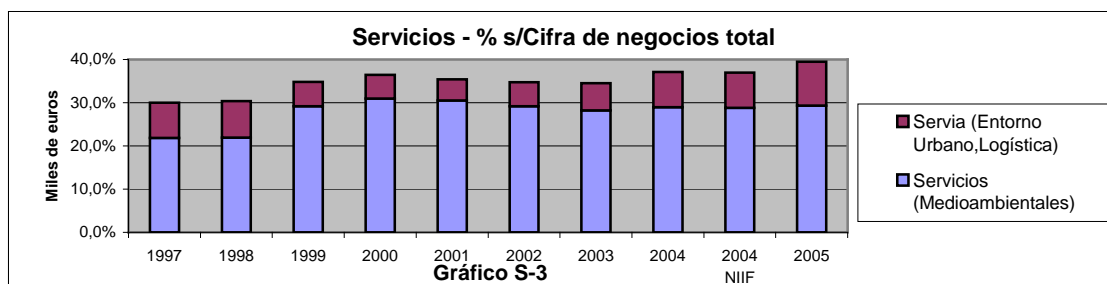
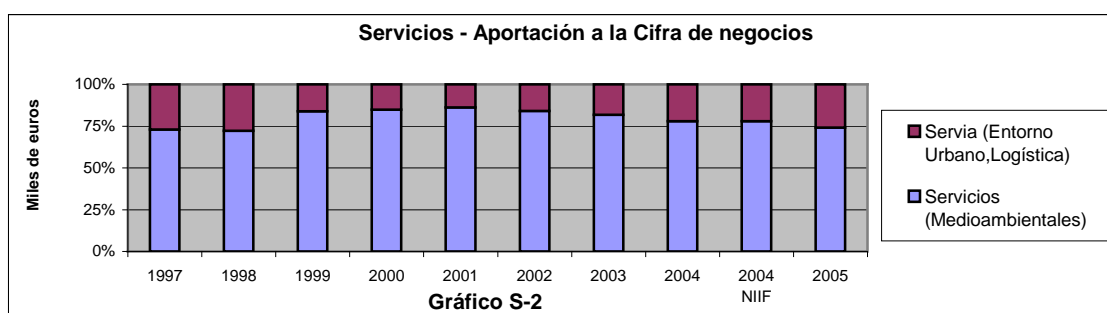
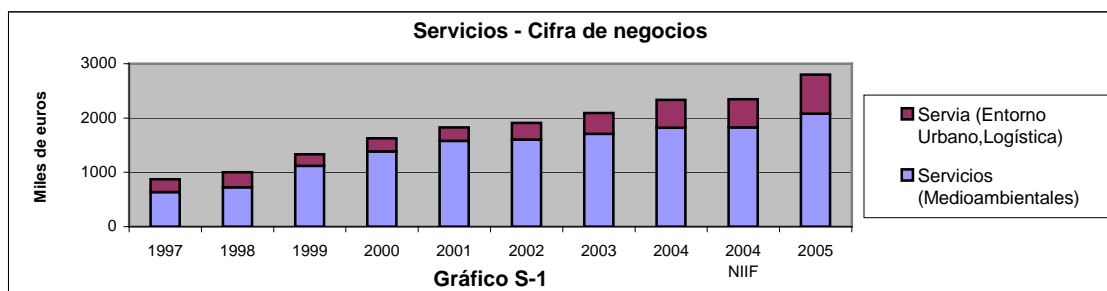
El beneficio antes de impuestos de 2004 NIIF alcanzó 169 Millones de euros, que es el 7,2% de la cifra de negocio. El de 2005 fue de 205 Millones de euros el 7,3% sobre la cifra de negocio. No poseemos datos de los años anteriores a la entrada en vigor de las Normas NIIF.

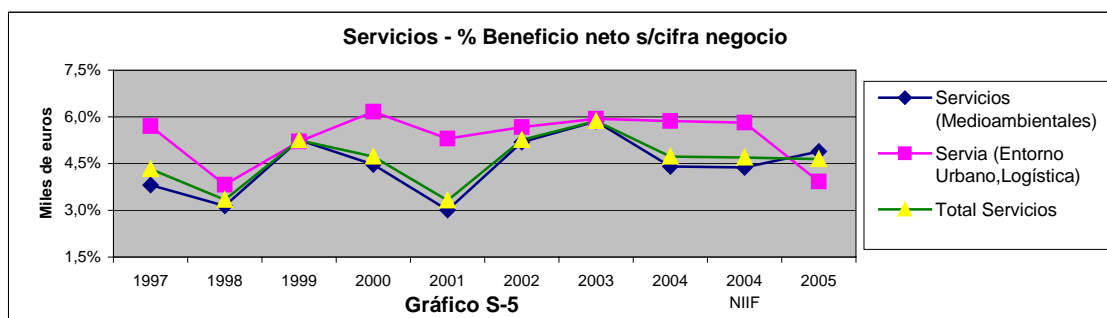
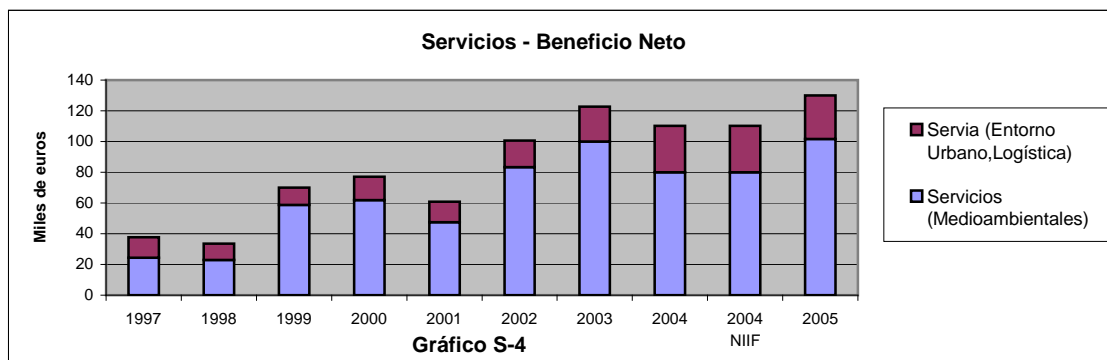
El beneficio neto consolidado de 1998 fue de 33 Millones de euros y crece hasta 130 Millones de euros en 2005, lo que da un margen del 4,6%. El crecimiento de la tasa constante de beneficio neto consolidado entre 1998 y 2005 fue del 55,5%. La aportación porcentual a lo largo del periodo 1997-2005 ha sido bastante variable con un mínimo del 25,2% en 2001, un máximo del 39,4% en 1999 y un 30,4% en 2004 NIIF y un 30,8% en 2005.

Respecto a beneficio neto debemos hacer la salvedad de la falta de información concreta en las Memorias sobre la imputable a cada Segmento de actividad y la falta de continuidad en la presentación de resultados. En el cuadro de datos se hace referencia a los elegidos para configurar en beneficio neto del Segmento y la aplicación "libre" por lo que se refiere a 1997, de ahí que no lo tomemos como referencia para los comentarios de las secuencias históricas de los distintos apartados analizados.

Las ventas nacionales son mayoritarias estando entre el 90% e 2003 y el 87-89% de 2004-2005.

El Gráfico S-1 recoge la cifra de negocios del periodo 1997-2005 de ambos Segmentos y de forma conjunta. El S-2 la aportación de cada segmento a la cifra de negocio en porcentaje. El S-3 la aportación de cada Segmento a cifra de negocios total así como su conjunto. El cuadro S-4 representa el beneficio neto de cada Segmento y su total y por último en S-5 muestra los porcentajes de beneficio neto sobre la cifra de negocio de ambos Segmentos y el del conjunto agrupado.





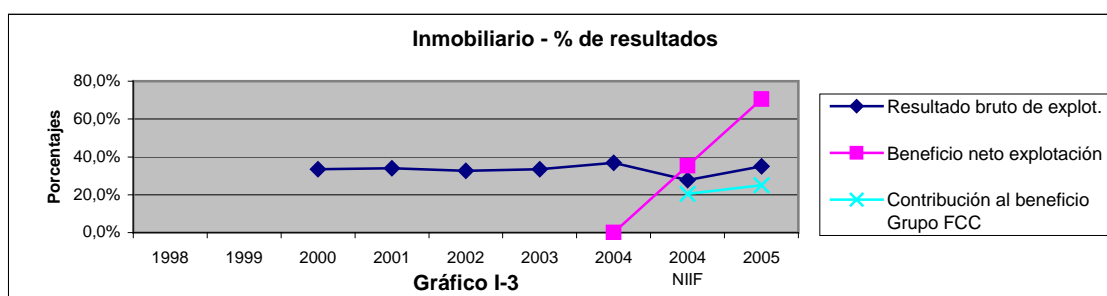
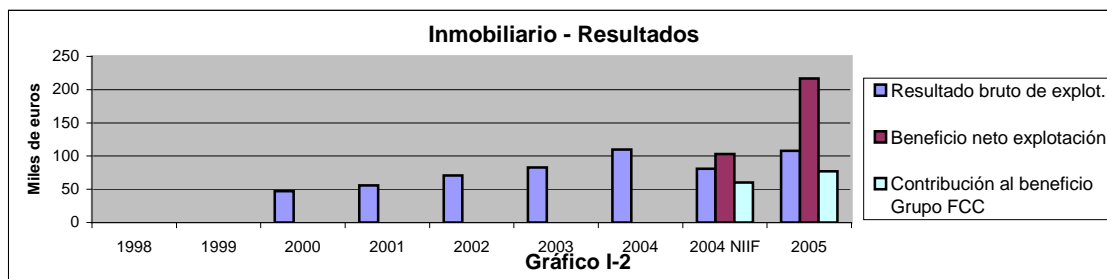
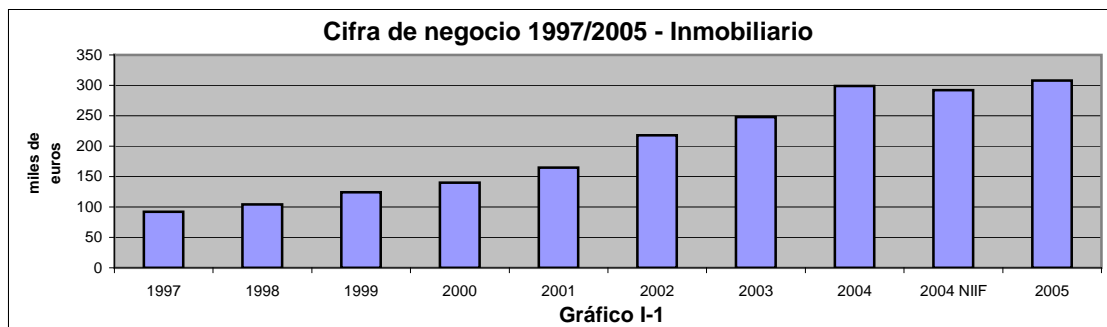
4.9 Otros negocios

4.9.1 Cifra de negocios

Este segmento, es un segmento heterogéneo que engloba un conjunto de negocios y participaciones no encuadradas en los anteriormente desarrollados, y completa las líneas de actuación de FCC S.A. Incluye los negocios Inmobiliarios realizados a través de Realia, que al consolidar por “puesta en equivalencia” no incorpora ninguna importe a la cifra de negocios y si importantes beneficios netos al conjunto consolidado. También incluye los beneficios de Afigesa sociedad de intermediación financiera de relativa importancia.

Los negocios inmobiliarios, aunque no consolidados han tenido cifras de negocio que eran de 92 Millones de euros en 1997 y llegan a 597 en 2005. Obtuvieron un beneficio bruto de explotación en 2000 de 72 millones de euros, un 27,6% de la cifra de negocios, y en el periodo 2000-2005 el beneficio bruto de explotación creció hasta 230 Millones de euros, un 38,6% de la cifra de negocios. El beneficio neto de explotación de 2004 NIIF es de 192 Millones de euro, el 34% de la cifra de negocios, y el de 2005 de 216 Millones de euros, el 36,2% de la cifra de negocios. Por último el beneficio neto consolidado para FCC fue de 52 Millones de euros en 2004 NIIF y de 67 Millones de euros en 2005

Los Gráficos I-1, I-2 e I-3 reflejan las cifras del negocio Inmobiliario comentado en el párrafo precedente.



Adicionalmente al anterior, FCC tiene la mayoría (80%) de Torre Picaso, que tuvo una cifra de negocio entre 16 y 22 Millones de euros entre 2000-2005, con una aportación neta de beneficio al consolidado de FCC de 8 Millones de euros en 2004 NIIF y de 10 Millones de euros en 2005.

Entre 1997 y 2003 este apartado recoge cifras de negocio, en la siguiente secuencia en Millones de euros:

125,7 ; 133,9 ; 194,9 ; 110,4 ; 140,6 ; 141,6 y 144,9

y a partir de esa fecha cantidades negativas por -19,5 ; -7,9 y -34,8. Las cifras que anteceden representan entre el 4,3% del total de la cifra de negocio de 1997 y el 2,4% de la de 2003.

4.9.2 Resultados

Los resultados netos consolidados atribuidos a este apartado, entre 1997 y 2005, incluido el doble resultado de 2004 con Normas PGC y NIIF, fueron los siguientes:

27,7 ; 34,4 ; 42,2 ; 41,2 ; 84,8 ; 34,5 ; 34,6 ; 109,1 ; 83,3 y 98,0. Estas cifras representan una aportación al beneficio neto consolidado de FCC de las siguientes cuantías:

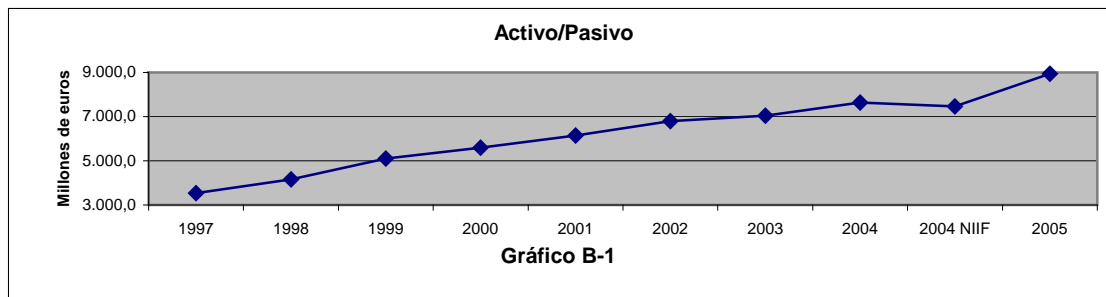
33,0% ; 34,6% ; 23,8% ; 19,1% ; 35,2% ; 12,6% ; 11,2% ; 28,1% ; 23,0% y 23,3%, es decir bastante variable, entre el mínimo del 11,2% de 2003 y el máximo del 35,2% de 2001.

En las cifras precedentes están incluidos los resultados del negocio Inmobiliario a que ya se ha aludido con anterioridad.

4.10 Balances de Situación

El Balance de situación ha crecido desde los 3532 Millones de euros de 1997 hasta los 8940 de 2005, con aumentos constantes a lo largo del periodo, siendo el más significativo el producido en 1999 con 943 Millones. Entre 1997 y 2005 se ha multiplicado por 2,5 la suma del Balance de situación.

En el Gráfico B-1 se pone de manifiesto los crecimientos del periodo considerado.



En los cuadros adjuntos se detalla:

- La composición de los Balances de situación del periodo de 1997 a 2004
- Los Balances de situación de 2004 y 2005 de acuerdo con las Normas NIIF.
- Los Balances segmentados de 2004 NIIF y 2005
- La agrupación y la composición porcentual, de distintos epígrafes del Balance
- Algunos ratios del periodo analizado
- Ratios de ambos años, segmentados
- Movimientos de fondos propios de 2004 y 2005 y la
- Diferencia de Balances entre cada año y su anterior.

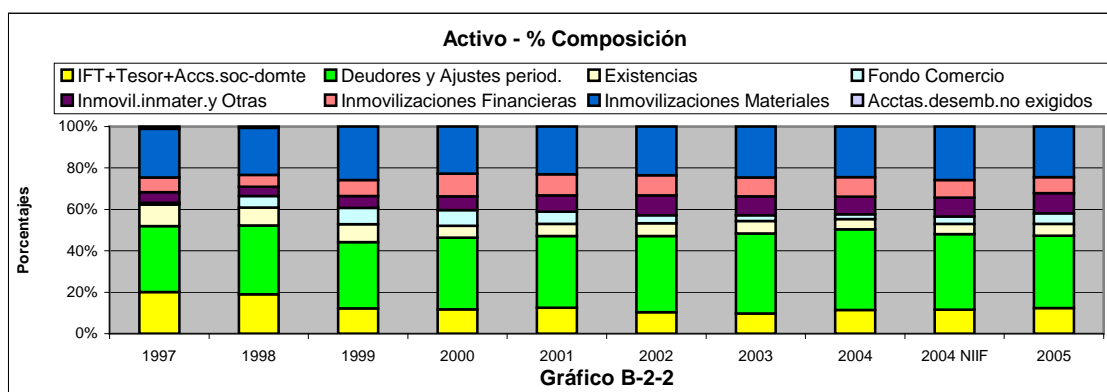
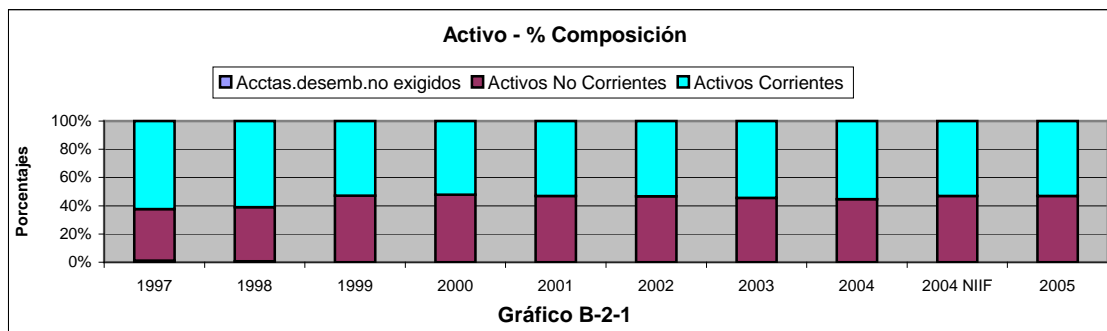
Analicemos seguidamente las variaciones y sus motivos, a través de los cambios en Activos y Pasivos.

4.10.1 Activos

Para que exista correlación entre la clasificación actual según las Normas Internacionales de Contabilidad y la del Plan General de Contabilidad, hemos agrupado las partidas de Activo en tres apartados: Accionistas por desembolsos no exigidos, Activos no corrientes y Activos corrientes. Los Activos no corrientes incluyen con Normas PGC los Gastos de Establecimiento, las Inmovilizaciones Inmateriales, las Inmovilizaciones materiales que incluye las Inmovilizaciones en proyectos, las Inmovilizaciones financieras, los Fondos de comercio y los Gastos a distribuir en varios ejercicios, mientras que con Normas NIIF comprende las Inmovilizaciones Inmateriales, Materiales y en Proyectos y los Fondos de Comercio. Los Activos corrientes se corresponden con la denominación del PGC de Activos circulantes y para tales Normas las subcuentas se recogían como Existencias, Deudores, Inversiones financieras temporales, Acciones de la sociedad dominante, Tesorería y Ajustes por periodificación, con las Normas NIIF las Acciones de la sociedad dominante han pasado a disminuir Patrimonio de la dominante y no aparece epígrafe específico para Ajustes por periodificación.

De 1997 a 2005, la instantánea de la composición del Activo no es muy diferente. En 1997 en mayor peso específico recaía sobre los Activos corrientes con un peso ligeramente superior al 62%, en tanto que los Activos no corrientes se aproximaban al 38%, siendo de muy poca importancia los Accionistas por desembolsos no exigidos. En 2005 el mayor peso sigue recayendo sobre los Activos corrientes, si bien han retrocedido hasta situarse en el 53% habiendo subido por tanto hasta el 47% los Activos no corrientes, siendo nulos los Accionistas por desembolsos no exigidos. La distribución y evolución señalada se ha mantenido a lo largo de todo el periodo, sin grandes variaciones interanuales.

Los Gráficos B-2-1 y B-2-2 recogen la composición porcentual de las distintas partidas del Activo con la clasificación señalada en el epígrafe anterior.

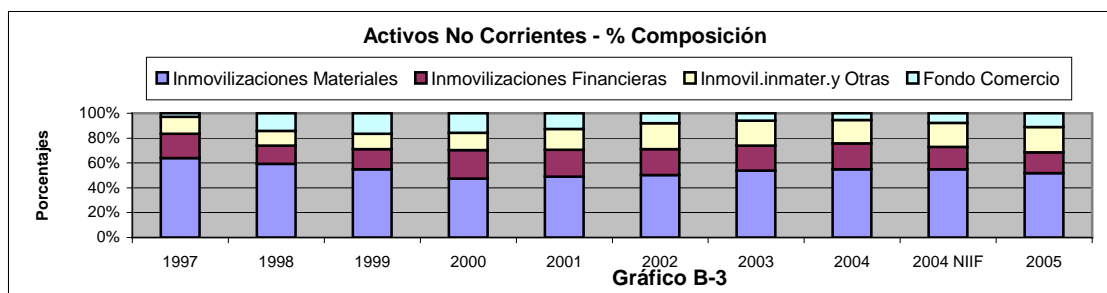


Los Accionistas por desembolsos no exigidos, tienen escasísima importancia con un peso específico de menos de una décima del Total Activo en los años en que tuvieron algún valor.

Los Activos no corrientes que representaban el 36,7% del Activo Total en 1997, en 2005 llega al 47,0%. Los Inmovilizados materiales del 23,5% del Activo Total pasaron al 24,4%. Los Inmovilizados financieros que eran el 7,2% del Activo Total en 1997, ascienden hasta el 11,9% en 2005. Los Activos intangibles (Gastos de establecimiento e Inmovilizaciones inmateriales) que tenían un participación del 4,3% en 1997 suben al 5,5% en 2005. Los Fondos de Comercio que eran en 1997 el 1,0%, habían subido al 5,2% en 2005. En términos absolutos, los Activos no corrientes en 1997 eran de 1295,5 Millones de euros, y de 4200,8 en 2005, es decir se ha multiplicado por 3,2.

Los Activos no corrientes en 1997 estaban materializados en un 64% en Inmovilizado material, el 20% en Inmovilizado financiero, en otros Activos no corrientes (Gastos de establecimiento, Inmovilizado inmaterial y Gastos a distribuir en varios ejercicios) el 13% y los Fondos de comercio el restante 3%. En años sucesivos hasta el 2005, el peso relativo de los Inmovilizados materiales ha bajado hasta el 52%, los Inmovilizados Financieros han bajado al 17%, los Otros Activos no corrientes, han subido al 20% y los Fondos de comercio han incrementado su participación hasta el 11%.

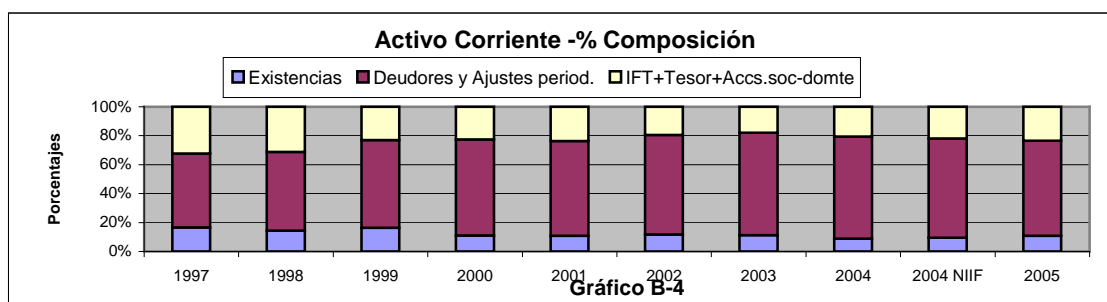
El Gráfico B-3 recoge la composición porcentual de los Activos no corrientes del periodo 1997-2005, que visualizan el anterior comentario.



Los Activos corrientes, que se correlacionan con los Activos circulantes en el PGC, han ido perdiendo importancia relativa sobre el Total de Activo en la medida que ha ido creciendo de forma continuada las inversiones en Activos no corrientes. Así, si en 1997 representaban el 62,3% del Activo, se sitúa en el 53,0% en 2005.

Respecto a la composición de las partidas que integran este apartado, las Existencias que eran el 16,5% de los Activos corrientes, han ido perdiendo peso específico a lo largo del periodo y si representaban 45 días de cifra de negocio en 1997 han bajado hasta 26 días en 2005, y su peso específico sobre los Activos corrientes ha bajado al 10,8%. Los Deudores que eran el 51,3% de los Activos corrientes en 1997, lo que equivalía a 124 días de producción, han ido ganando peso a lo largo del periodo, llegando al 65,8% de los Activos corrientes en 2005, y a 142 días los días de producción pendientes de cobro. Las cifras de Inversiones financieras temporales, Tesorería y Acciones de la dominante, han ido disminuyendo a lo largo del periodo pasando de representar un 32,2% del Activo corriente en 1997 al 23,4% en 2005.

El Gráfico B-4 recoge la composición porcentual de los Activos corrientes del periodo 1997-2005, que evidencia cuanto se ha expuesto en el párrafo anterior.



4.10.2 Pasivos

Los Fondos propios de la sociedad dominante, incluidos los resultados del propio año, eran en 1997 de 785,5 Millones de euros, y en el año 2005 de 2232,1 Millones de euros. En términos relativos sobre el Total del Pasivo, se partía en 1997 de un 22,2% del mismo, para cerrar con el 25,0% el año 2005, lo que representa un avance del 2,8%. El máximo fue del 26,7% en 2004 con Normas PGC y del 26,6% con Normas NIIF.

La participación de los Socios externos (Intereses minoritarios) en el Pasivo del Balance era en 1997 del 13,4% sobre el total, pero ha perdido peso específico a lo largo del periodo analizado hasta situarse en 2005 en el 4,2%.

Los otros Pasivos no Exigibles (Diferencia negativa de consolidación, Ingresos a distribuir en varios ejercicios, Provisiones para riesgos y gastos, y Subvenciones de capital), han aportado al conjunto de los Fondos no exigibles, el 4,2% en 1997, y del 5,3% en 2004 con Normas PGC, y desaparece con Normas NIIF.

El Endeudamiento bancario a largo plazo eran el 7,5% del Pasivo Total en 1997, y sube hasta el 7,6% en el año 2005.

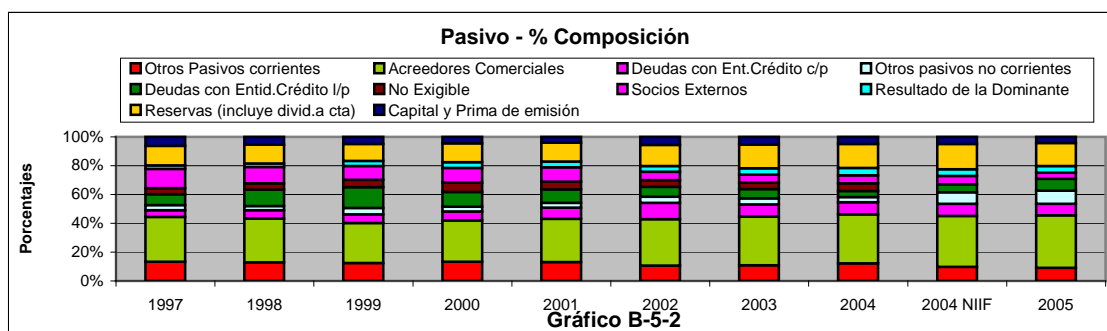
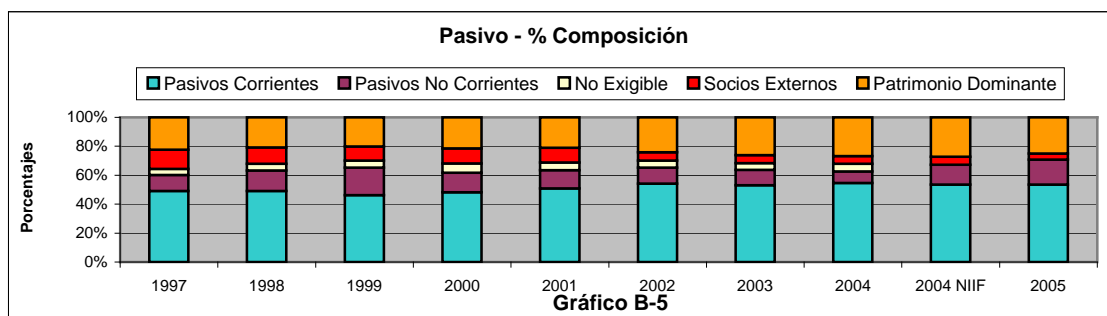
Los Otros acreedores a largo plazo (Obligaciones, Deudas con sociedades puesta en equivalencia, Otros acreedores, y Otras deudas a largo plazo), era del 3,7% en 1997, y del 9,7% en 2005, aunque en esta subida hay que considerar que el cambio de Normas ha pasado partidas que antes figuraban en Activos no exigibles a este apartado.

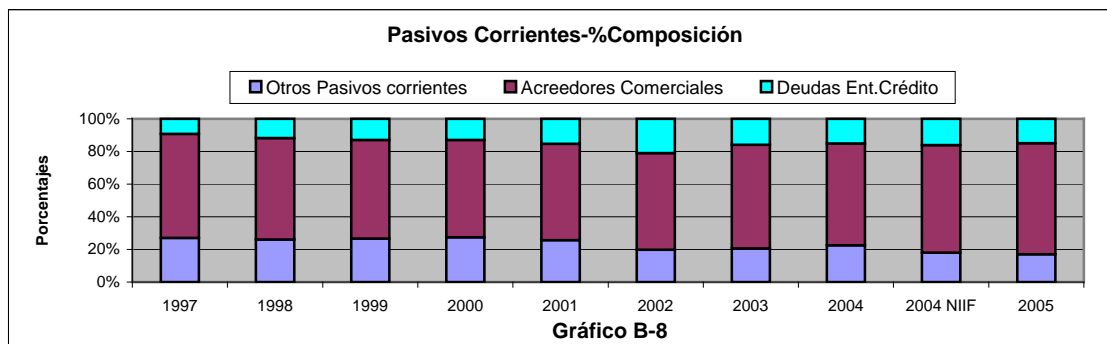
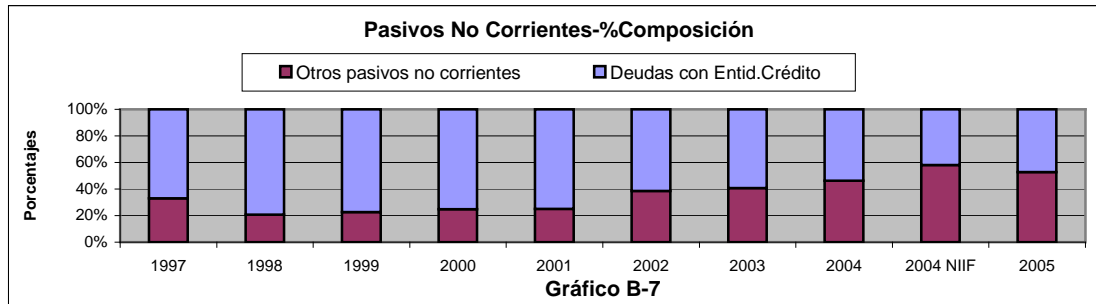
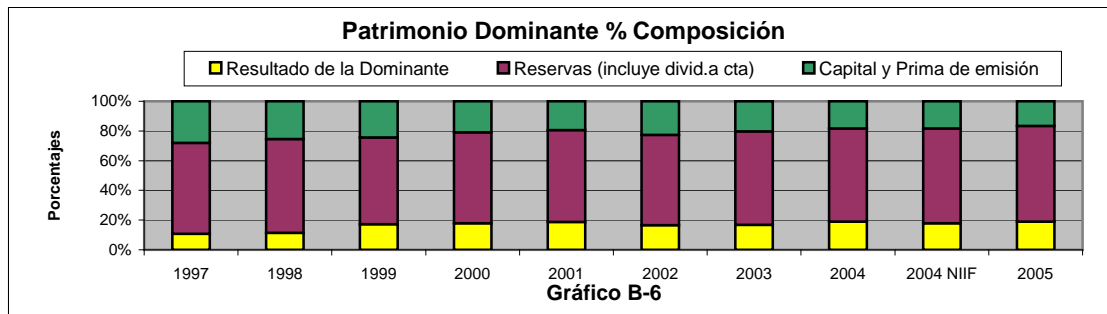
Los Pasivos financieros a corto plazo (Obligaciones y Deudas con entidades de crédito), representaban un 4,5% en 1997 del Pasivo total, y sube hasta el 8,0% en 2005.

Los Acreedores comerciales tienen un gran peso específico dentro de las Constructoras por lo que consideramos conveniente separar su análisis del de los otros pasivos no financieros a corto plazo. En 1997 representaba el 31,3% del Total pasivo, y ha ido ganando peso relativo en la medida en que lo han perdido otras partidas del Pasivo, para cerrar el año 2005 con un 36,4% del Pasivo total. Si miramos la importancia de este rubro sobre los gastos de explotación, vemos que en 1997 representaban los de un periodo de 194 días de dicha magnitud, y de 235 días en 2005, lo que representa una importante subida.

El resto de los Pasivos a corto plazo (Deudas con sociedades puestas en equivalencia, Otras deudas no comerciales, Provisiones para operaciones de tráfico y Ajustes por periodificación), tienen una importancia menor, si la comparamos con los Acreedores Comerciales, aunque son también importantes por su cuantía. Así, en 1997 representaban el 13,2% del pasivo Total, y el 9,1% en 2005, es decir, ha ido perdiendo peso específico a lo largo del periodo analizado.

Los Gráfico B-5 y B-5-2 muestra la composición a lo largo del periodo considerado del Pasivo en su conjunto, el B-6 la del Patrimonio de la sociedad dominante, el B-7 el de los Pasivos no corrientes y el B-8 el de los Pasivos corrientes.





4.10.3 Circulante de explotación

Consideramos significativo poner de manifiesto la evolución del Circulante de explotación a lo largo del periodo considerado, y aunque han quedado comentadas las cifras que lo componen en los apartados precedentes, a este fin, hemos elaborado el cuadro oportuno.

Entendemos por Circulante de explotación la diferencia entre los Activos corrientes (antes Circulantes), deduciendo de los mismos los financieros (Inversiones financieras temporales, Acciones de la sociedad dominante a corto plazo, y Tesorería), y los Pasivos corrientes (antes Circulantes), deduciendo de los mismos los financieros (Obligaciones a corto plazo, y Deudas con entidades de crédito a corto plazo).

En 1997 el Circulante de explotación, entendido tal como se define en el apartado anterior era de -83 Millones de euros, lo que representaba un -2,4% del total del Balance de Situación, donde los Activos eran del 42,2% y los Pasivos del 44,5%. En 1998 era de -61 Millones el -1,5% en cifra relativa; en 1999 la cifra absoluta es de 21 Millones y la relativa del 0,4%; En 2000 la cifra absoluta es de -87 Millones y la relativa del -1,6%; en el año siguiente la cifra absoluta es de -171 Millones de euros y la relativa del -2,8%; en 2002, 12 Millones, un 0,1% del valor del Balance; en 2003 solo 3 Millones de euros y el 0,0% del total del Balance; en 2004 se baja a -184 Millones en valor absoluto y al -2,4% en relativo. El 2004 con Normas NIIF esta magnitud se sitúa en -151 Millones que es -2% del Balance total y en 2005 se pasa a -371 Millones de euros, el -4,2% del Balance total, y es el porcentaje más alta de toda la serie.

Como se ha puesto de manifiesto, el Circulante de explotación ha sido en casi todos los años negativo, salvo 1999 y 2002 donde aunque positivo fue de muy poca importancia. El año 2005 ha marcado el máximo, con los datos que ya han sido apuntados.

4.10.4 Otras partidas del Balance

Los Activos no corrientes han crecido a lo largo del periodo 1997-2005 de forma continua y si representaban en 1997 un 37,7% del total de Activos subían hasta el 47,0% en 2005.

No ha sido paralela la subida de recursos no exigibles, que desde un 39,9% en 1997 han ido descendiendo en forma relativa hasta alcanzar el 29,2% en 2005 lo que pone en evidencia la necesidad de recursos adicionales para financiar las inversiones del párrafo precedente.

Los Acreedores a largo plazo, han contribuido de forma relativa a paliar el déficit de recursos señalado, y ha oscilado entre el mínimo del 2,9% de 1998, al máximo del 9,1% del cierre de 2005, si bien hay que tener en cuenta en esta subida las nuevas Normas NIIF que han trasladado a este epígrafe rubros que antes estaban en No Exigible, lo cual justifica a su vez la caída de este.

Teniendo en cuenta los datos expuestos, se concluye que la Deuda neta ha tenido momentos donde las disponibilidades han superado a los endeudamientos, 1997 y 1998, habiendo endeudamiento neto el resto de los años.

4.10.5 Ratios

Se han calculado sobre la Cifra de negocios para Rotación de activos, Existencias y Deudores, y sobre el Gasto de Explotación para Acreedores Comerciales.

La Rotación de Activos ha ido disminuyendo desde el 82,4% en 1997 hasta el 75,0% en 1999, para subir nuevamente hasta el 84,2% en 2001, bajar al 80,8% en 2002, subir al 85,9% en 2003, bajar al 82,4% en 2004, que se va al 85,1% con Normas NIIF y vuelva a bajar en 2005 cerrando en un 79,3% mínimo del periodo analizado. Es decir, no ha presentado un comportamiento continuo sino en forma de dientes de sierra.

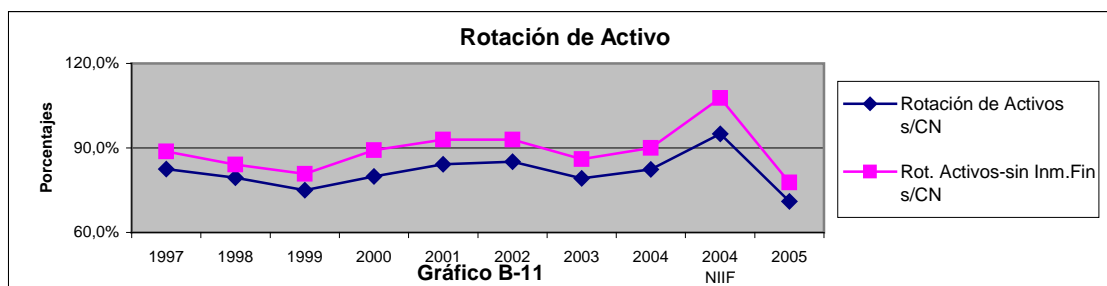
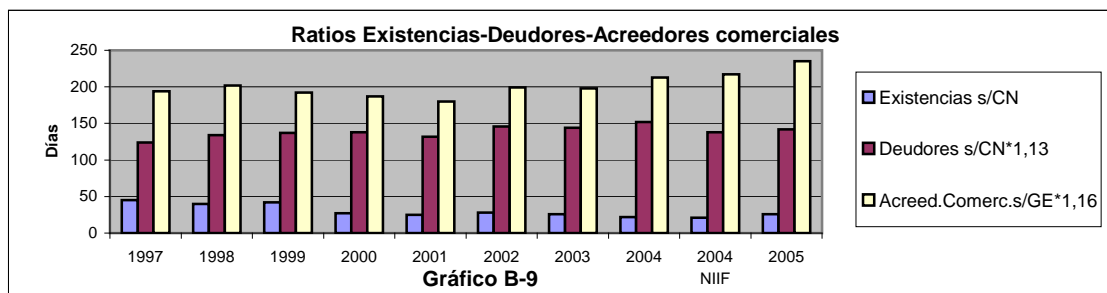
Las Existencias representaban un 12,5% de la cifra de negocio que equivalía a 45 días de la misma, y fue bajando a lo largo del periodo 1997-2005 hasta el mínimo de 21 días en 2004 NIIF (22 con Normas PGC), cerrando en 26 días 2005, el 7,2% de la cifra de negocio.

Los Deudores representaban un 34,0% de la cifra de negocio, lo que equivalía a 124 días de la misma, y ha ido paulatinamente creciendo hasta los 152 días de 2004, que con Normas NIIF se queda en 138 e ir luego hasta los 142 días de 2005, que equivale al 39,0% de la cifra de negocio.

Los Acreedores Comerciales, eran el 53,1 % de los Gastos de explotación de 1997, lo que equivalía a los gastos de 194 días, alcanzando un máximo de 213 días en 2004 con Normas PGC y de 217 días con Normas NIIF, para cerrar en el máximo de 235 días en 2005.

De las cifras anteriores se infiere que las Existencias han ido disminuyendo paulatinamente y sucesivamente a lo largo del periodo en su peso específico sobre la cifra de negocios, mientras que las Deudas de clientes han ido aumentando su peso respecto a dicha cifra, lo que quiere decir que se concede un mayor plazo a los Clientes de todos o alguno de estos otros Segmentos, o en otro sentido, que se cobra más tarde. Se ha seguido una línea paralela en lo que se refiere a los pagos a Proveedores, lo que quiere decir que se paga cada vez con mayor demora.

El Gráficos B-9, recoge la evolución entre 1997 y 2005 de los ratios que anteceden y el B-11 la rotación de activos.



4.10.6 Movimientos de fondos propios 2005

A 31-12-2004 los Fondos propios de la dominante eran de 2031 Millones de euros, 131 en Capital, 242 Millones en Prima de emisión, 1658 Millones en Reservas y ganancias acumuladas hasta dicho año deducido el dividendo a cuentas, y 362 Millones de resultado de dicho ejercicio. Adicionalmente, los fondos correspondientes a los intereses minoritarios ascienden a 416 Millones de euros. El 2005 se produce una disminución de 220 Millones de euros en Reservas y ganancias acumuladas y 421 Millones de resultados del ejercicio. Los intereses minoritarios bajan 40 Millones de euros. En consecuencia, a 31-12-2005 los Fondos propios se sitúan en 2232 Millones de euros, 131 en Capital, 242 en Prima de emisión, 1438 en Reservas y ganancias acumuladas, y 421 como Resultado de 2005 de la Sociedad dominante, pasando los Intereses minoritarios a 376 Millones de euros.

Los 1438 Millones de Reservas y ganancias acumuladas se desglosan:

460 de Reservas consolidadas de la sociedad dominante, menos 100 de Dividendo a cuenta, -11 de Valores propios, 1122 de Reservas de consolidación, -47 de Ajustes de valoración, y 14 de Diferencias de conversión.

4.10.7 Segmentación de la Información

La entrada en vigor de las Normas NIIF's ha obligado a las Empresas que cotizan en Bolsa a presentar las cuentas anuales de 2004 y 2005 en la forma prescrita en dichas Normas, y ello ha contribuido a tener más y mejor información, sobre todo de Balances referidos a Segmentos, donde con anterioridad a dicha entrada en vigor no se tenían y nadie los publicaba, lo que no es extrapolable a las Cuentas de resultados donde si era normal publicar datos de los distintos Sectores de actividad, y donde por tanto se tenía ya esta información, aunque no siempre de forma uniforme y continuada.

Construcción representa el 41,5% del Balance total en 2004 y el 41,9% en 2005, Servicios Medioambientales el 28,5% en 2004 y el 28,6% en 2005, Versia el 7,8% en 2004 y el 9,1% en 2005, Cemento el 17,5% en 2004 y el 16,6% en 2005 y Otras actividades el 4,7% en 2004 y el 3,7% en 2005.

Construcción en 2005 tienen el 18,6% en Activos no corrientes, y el 81,4% en Activos corrientes, que los financia con un 10% de Patrimonio, un 5,8% de Pasivos no corrientes y un

84,2% de Pasivos corrientes, lo que evidencia el importante peso que para este Segmento tienen los Activos y pasivos corrientes.

Servicios Medioambientales en 2005 necesita un 58,2% del total del Activo en “no corriente” y el 41,8% en Activos corrientes, que financia en un 22,5% mediante Patrimonio, 23,9% a través de Pasivos no corrientes y el 53,6% restante en Pasivos corrientes. Es significativo el volumen de Activos no corrientes que precisa este Segmento y que parte de los mismos se financia con Pasivos corrientes.

Versia en 2005 tiene un alto componente de Activos no corrientes que representa el 60,8% del total Activo, siendo por tanto del 39,2% la de Activos corrientes. En Patrimonio se le adjudican el 19,2%, tiene un 31,1% de Pasivos no corrientes y el 49,7% de Pasivos corrientes. También, como se desprende de las cifras anteriores, necesita importantes inversiones en Activos fijos que son también financiados en parte por los Pasivos corrientes.

Cemento en 2005 tiene un alto componente de Activos no corrientes que ascienden al 75,1% del total Activo, siendo por tanto del 24,9% la de Activos corrientes. En Patrimonio se le adjudican el 67,4%, tiene un 19,0% de Pasivos no corrientes y el 13,7% de Pasivos corrientes. También, como se desprende de las cifras anteriores, necesita importantes inversiones en Activos fijos que se financian con Fondos propios y Pasivos a largo plazo.

Otras actividades, en 2005 tiene un 121,6% en Activos no corrientes y por tanto un – 21,6% en Activos corrientes, para cuya financiación se asignan el 151,7% en Patrimonio neto, y el -54,9% en Pasivos no corrientes y el –106,6% en Pasivos corrientes. Se manifiesta en este apartado que se trata de una partida final que recoge ajustes que motivan cantidades negativas en Activos y Pasivos corrientes.

Pasando a los ratios de los diferentes Segmentos, anotamos:

Construcción, con una rotación de Activos del 100,8% tiene existencias para 26 días de Producción, y 168 días de deudas de clientes, en 2004 y las correlativas cifras de 2005 son, 89,2%, 37, y 172.

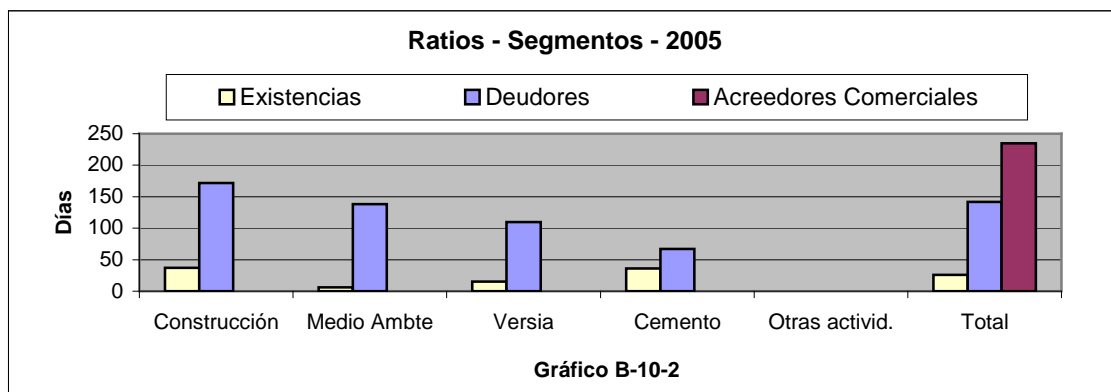
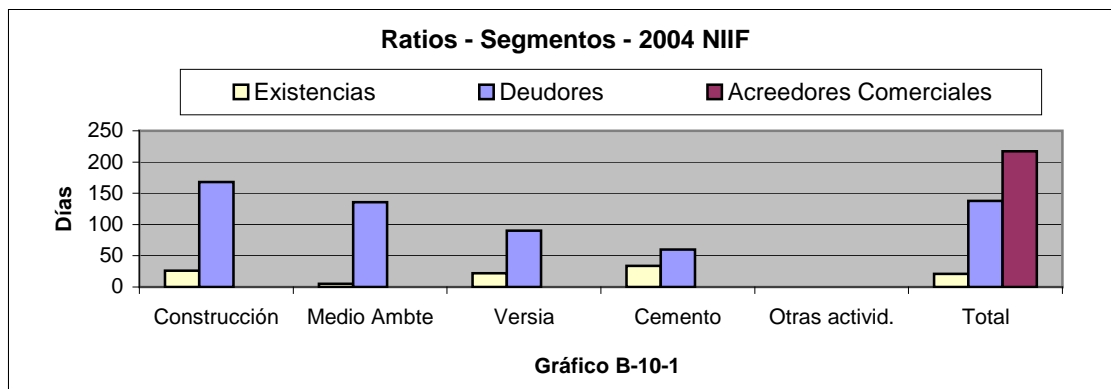
Servicios Medioambientales, con una rotación de Activos del 85,9% tiene existencias para 5 días de Ventas, y Deudores para 136 días en 2004. Las correspondientes cifras de 2005 son 81,2%, 6, y 138 respectivamente.

El Segmento de Versia presenta una rotación de Activos en 2004 del 89,3% y del 88,6% en 2005. Las existencias son de 22 días en 2004 y de 15 días en 2005, los Deudores comerciales de 90 días y de 110 días para 2004 y 2005 respectivamente.

Cemento tiene 34 días de existencias, y 60 de Deudores en 2004, y dichas cifras son en 2005 de 36, y 67. La rotación de Activos se sitúa en un 67,9% en 2004 y un 65,8% en 2005.

Otras actividades, al recoger un conjunto heterogéneo de negocios y de partidas de ajustes no son representativas sus cifras de rotaciones, existencias, deudores y acreedores por lo que no consideramos oportuno su cálculo.

Los gráficos B-10-1 y B-10-2 recogen las magnitudes anteriores de los años 2004 y 2005, por Segmentos de actividad.



4.10.8 Deudas fuera de Balance

FCC ha recogido en las Memorias las cuantías de las Deudas fuera de Balance, que se sitúan entre un máximo de 385 Millones de euros en 1997 y un mínimo de 187 en el año 2000.

4.10.9 Variaciones de Balances

En cuadro anexo, se han calculado las diferencias entre los Balances finales de situación de cada año con respecto al anterior. Seguidamente se pasan a comentar tales diferencias:

- De 1997 a 1998
El Activo registra un incremento de 629 Millones de euros, 109 Millones lo son en Inmovilizado (15 Millones en Inmaterial, 116 en Material y -16 en Financiero y -5 en Gastos de establecimiento), 190 Millones en Fondos de comercio, y 337 Millones en Circulante (256 Millones en Circulante de explotación y 81 de Circulante financiero).
En el Pasivo, se registra un aumento de 83 Millones en Fondos propios, 196 Millones en Acreedores a largo plazo y 314 Millones en Acreedores a corto plazo.
- De 1998 a 1999
En el Activo subida total de 943 Millones, 629 Millones de euros en Inmovilizados (87 Millones en Inmateriales, 373 en Materiales, 6 en Gastos de establecimiento, 155 en Financiero y 8 en Acciones de la dominante) 170 Millones en Fondo de Comercio y otros 164 Millones en Circulante (332 Millones en Circulante de explotación y -168 en Circulante financiero).
En el Pasivo, subida de 158 Millones de euros en Fondos Propios, 30 en Externos y 65 en Provisiones, 377 Millones en Financiación a Largo Plazo, y de 316 Millones en los Acreedores a corto plazo (66 en Entidades de crédito).
- De 1999 a 2000
El Activo fijo sube 246 Millones, 24 Millones el Fondo de Comercio y 214 Millones el Circulante (189 Millones en Circulante de explotación y 34 en Circulante financiero).

En el Pasivo 175 Millones suben los Fondos propios, 77 los Socios externos, y 107 Otros pasivos no exigibles; los Pasivos a largo plazo bajan 203 Millones y los a Corto plazo por el contrario suben 330 Millones. Las cifras de Balance se incrementan en el año en 485 Millones de euros en total.

- De 2000 a 2001

El Activo fijo se incrementa en 252 Millones, pero el Fondo de Comercio se reduce en 53 Millones y 16 Millones varían los Gastos a distribuir entre varios ejercicios. El Activo circulante se incrementa en 341 millones, (223 en Circulante de explotación y 118 Millones en Circulante financiero). El incremento total del Activo es de 554 Millones de euros.

Los Fondos propios suben en 89 Millones y los Minoritarios en 50 Millones de euros, y bajan 36 Millones Otros pasivos no exigible. Los Pasivos a Largo Plazo suben solo 12 Millones, y los Pasivos circulantes 439 Millones, 132 las Deudas con bancos y 307 Millones en Pasivos circulantes de explotación. Es decir, una parte del incremento del Activo Fijo (84 Millones de euros) se financia con el incremento del pasivo circulante de explotación.

- De 2001 a 2002

En este periodo el aumento de la cifra de Balance de situación es de 657 Millones de euros. En el Activo el Inmovilizado se incrementa en 386 Millones, básicamente en Inmovilizado material e inmaterial, hay una fuerte reducción del Fondo de Comercio en 113 Millones de euros. Asimismo en Circulante sube en 375 Millones de euros, siendo aún mayor la subida del de Explotación, 446 Millones de euros, al reducirse en 71 Millones de euros los Activos financieros a corto plazo.

Por lo que respecta al Pasivo, el Patrimonio neto los Fondos propios suben 355 Millones de euros, mientras que por el contrario bajan los Socios externos en 232 Millones de euros. Los Pasivos no corrientes bajan en 17 Millones, y los Pasivos corrientes suben 554 Millones, de los cuales, 290 Millones lo son en Deudas con entidades de crédito, y el resto, 263 Millones de euros, en Acreedores comerciales y no comerciales. Nuevamente se financiación activos permanentes con pasivos bancarios a corto plazo por 179 Millones de euros.

- De 2002 a 2003

La variación interanual es de un incremento de Activos-Pasivos de 239 Millones de euros. El Inmovilizado sube en 103 Millones de euros, y bajan 63 Millones los Fondos de Comercio y 3 Millones los Gastos a distribuir en varios ejercicios. Por lo que se refiere al Circulante sube en 203 Millones de euros, 223 Millones en Circulante de explotación y -20 en circulante financiero.

El Patrimonio Neto de la Dominante sube en 200 Millones, y los minoritarios disminuyen en 4 Millones. Los Pasivos no corrientes bajan 8 Millones y los Pasivos corrientes suben 51 Millones de euros, y mientras los Créditos bancarios a corto plazo bajan 180 Millones de euros, suben los pasivos circulantes de explotación en 231 Millones.

- De 2003 a 2004

En este periodo se produce una subida en los Activos no corrientes de 215 Millones de euros, y una bajada en Fondos de comercio de 7 Millones. Los Activos corrientes suben 386 Millones de los cuales 184 Millones lo hacen en activos financieros a corto plazo y 202 en circulantes de explotación.

El Patrimonio de la dominante sube 195 Millones y los Minoritarios 24 Millones. Los Acreedores a largo plazo disminuyen en 142 Millones, sobre todo en Entidades de crédito. Los Pasivos corrientes suben 427 Millones, de los cuales a las Deudas con entidades de crédito le corresponden 40 Millones. Por tanto, los pasivos circulantes de explotación cubren la bajada de los pasivos a largo plazo.

- De 2004PGC a 2004NIIF

El cambio de Normas desde PGC a NIIF's, en valor absoluto representa una disminución de las cifras de Activo y Pasivo de 167 Millones de euros.

Los Activos no corrientes suben 34, pero mientras las Inmovilizados Inmateriales y los Gastos de establecimiento bajan en 198 y 13 Millones de euros respectivamente, los Inmovilizados Financieros suben en 195 Millones de euros. Asimismo suben los Inmovilizados Materiales en 60 Millones de euros. Los Fondos de Comercio suben 82

Millones de euros y los Gastos a distribuir en varios ejercicios bajan 22. El Activo corriente baja en 260 Millones, Deudores baja 244 Millones, sube la Tesorería en 493 Millones y 102 Millones de euros los Ajustes por periodificación y bajan las Inversiones Financieras Temporales en 612 Millones.

Hay que señalar que hay movimientos que se deben a la desaparición de los epígrafes en las Normas NIIF, como son los que se refieren a IFT que pasan a Tesorería (Efectivo y equivalente).

El Patrimonio neto baja tan solo en 5 Millones, y desaparecen con la consiguiente baja otros Pasivos no exigibles por 408 Millones, pero aumentan los Pasivos no corrientes en 411 Millones y los Pasivos corrientes bajan en 164 Millones de euros, básicamente en pasivos circulantes de explotación.

- De 2004 NIIF a 2005

El Balance de 2005 se realiza ya con Normas NIIF, por lo que es homogéneo con el de 2004 ajustado a dichas Normas .

Tiene la subida mas importante del periodo 1997-2005 y es de 1476 Millones de euros, que se refleja en un aumento de 510 Millones en Activos no corrientes (107 Millones en Inmovilizaciones inmateriales, 253 en Materiales y 150 en Financieras), 195 Millones en Fondo de Comercio, y 781 Millones de euros en Activos corrientes (293 Millones en Tesorería, y 488 Millones en activos circulantes de explotación).

Los Fondos propios suben 201 Millones en la dominante y bajan 39 Millones en los Minoritarios. Los Pasivos no corrientes suben 530 Millones y los Pasivos corrientes se incrementan en 785 Millones, de los que 75 Millones son de Deudas bancarias.

4.11 Cuentas de Pérdidas y Ganancias

4.11.1 Composición

En los epígrafes correspondientes se ha examinado de forma extensa la distribución de la cuenta de Pérdidas y Ganancias entre los Segmentos de Actividad de la Compañía; vamos ahora a ver la evolución en su conjunto, durante el periodo de 1997 a 2005, y cuyas cifras detalladas se encuentran en el Cuadro adjunto.

La Cifra de negocios, va desde los 2911,9 Millones del año 1997, a los 7089,8 millones del año 2005, 2,4 veces la primera, que supone una tasa de crecimiento constante del 11,8%.

Las partidas de Trabajos para el inmovilizado y Otros ingresos han sido moderadas en todo el periodo con un 3,4% de máximo en 1997 y un mínimo de 0,9% en 2005.

Los Consumos, Variaciones de existencias y Gastos de explotación han oscilado entre un mínimo del 57,0% del año 1999 y un máximo del 59,9% en 2003 en relación a la cifra de negocios, cerrando 2005 con el 59,8%.

Los Gastos de personal han disminuyendo de forma casi continua desde el máximo del 30,4% en 1997 hasta el mínimo del 26,3% que se registra en el año 2005

El Resultado bruto de explotación ha crecido desde un mínimo en 1997 del 11,7% hasta el 13,9% del año 2005, con un máximo del 14,4% en 1999.

Las Amortizaciones del periodo van de un mínimo del 3,5% de la cifra de negocio del año 1997 a un máximo del 4,5% en el año 2004 y 2005.

Las Variaciones por provisiones de circulante, salvo los años 1997 y 1998 que fueron el 1,1% y el 1,2% carecen de significación no excediendo del 0,4% en el año más alto (2001).

El Resultado (neto) de explotación, ha ido creciendo desde el 7,2% de 1997 hasta el 10,2% del año 1999, para bajar paulatinamente hasta el 8,6% en 2003 y 2004, y subir al 9,3%, en 2005. Ha pasado desde 209,1 Millones de euros en 1997 hasta 656,2 Millones de euros en 2005, 3,1 veces el del año de partida.

Los Resultados financieros, por diferencia entre los ingresos y los gastos, son positivos aunque de escasa importancia en 1997, 1999, y 2000 apenas un 0,1% de la cifra de negocio, y un poco más elevados en 2001 con un 0,3% para pasar a negativos en 1998 -0,1, y llegar hasta -0,3% en 2003 y -0,7% en 2004 y 2005.

La Amortización del Fondo de comercio tiene salvo el 1999 con un 2,7% de la cifra de negocio, el 1,2% de 1998, baja por debajo del 0,5% en los restantes años, siendo nulo en 2004 y 2005 con Normas N IIF.

El Resultado de las actividades ordinarias, parte de un 6,6% de la cifra de negocio en 1997 para ir subiendo de forma continua a lo largo de todo el periodo, hasta el 10,0% de 2005. En valor absoluto pasa de 191,2 Millones de euros en 1997 a 706,2 Millones en 2005, es decir se ha multiplicado por 3,7 veces el inicial de 1997. La tasa constante de crecimiento del periodo ha sido del 17,7%.

Los Resultados extraordinarios son positivos entre 1998 y 2001 en 0,1%, 2,7%, 1,2% y 0,7% de la cifra de negocio, y son en 1997 de -0,3% y asimismo negativos en los años 2002, 2003, 2004 NIIF y 2005 en cantidades de -0,3%, -0,4%, -0,2 y -2,0% respectivamente, y son positivos en 2004 con Normas PGC en un 0,5% de la cifra de negocios.

Los Beneficios consolidados antes de impuestos han tenido una senda de crecimiento desde el 6,3% de la cifra de negocios de 1997 hasta el 10,1% del año 1999, para bajar al 10% en 2000, y seguir bajando hasta el 8,2% de 2003. En 2004 se produce una subida hasta el 9,6% que se queda en el 9,3% con Normas N IIF, y sube hasta el 9,8% en 2005. En términos absolutos se ha pasado desde los 182,1 Millones de euros del año 1997 hasta 696,4 Millones de euros en 2005, lo que supone haber multiplicado por 3,8 el del año de partida y haber crecido a una tasa constante del 18,3%.

El Impuesto sobre sociedades ha oscilado entre un mínimo de 2,1% de la cifra de negocios 1997 y 2003 y un máximo del 3,5% en 1999, siendo del 3,1% en 2005.

El Beneficio consolidado era del 4,2% de la cifra de negocio en 1997 y subió hasta el 6,9% en 2000, para bajar alrededor del 6,0% entre 2001 y 2003. En 2004 sube hasta el 7,1% que queda en el 6,7% con Normas NIIF y del 6,8% en 2005. Era de 122,2 Millones en 1997 y asciende a 479,3 Millones en 2005, lo que quiere decir que se ha multiplicado por 3,9 veces y ha crecido a tasa constante del 18,6%.

Los Socios externos (minoritarios) representan el 1,3% de la cifra de negocio del año 1997, el 1,7 en 1998, y el 2,0% en 1999 y 2000. Bajan al 1,5% en 2001, al 1,0% en 2002 y 2003, al 0,9% en 2004 y al 0,8% en 2005.

Los Resultados consolidados finales de la Sociedad dominante en el periodo se han movido desde los 84 Millones de 1997, el 2,9% de la cifra de negocio a los 421,4 Millones de 2005, el 5,9% de la cifra de negocio, lo que indica que los resultados se han multiplicado por 5 en el periodo 1997-2005, y han crecido a una tasa constante del 22,3%.

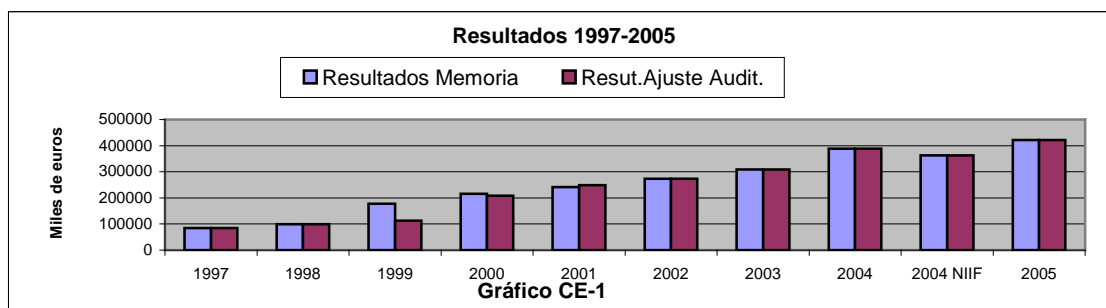
La Auditoria de cuenta en el periodo que se analiza ha hecho las siguientes salvedades:

En 1999 indica que se han amortizado aceleradamente Fondos de Comercio por valor de 64,9 Millones de euros, lo que quiere decir que se ha dado un resultado del ejercicio menor que si este hecho no se hubiera registrado.

En el año 2000 indica la incidencia que la amortización acelerada del año anterior hubiera tenido sobre los resultados que se cifra en un menor resultado de 7,8 Millones de euros.

Por último en 2001 se señalan ajustes con una incidencia en mayores resultados por 7,6 Millones de euros, si bien señala que se desglosan en 57,1 Millones de euros de más Ingresos extraordinarios, 18,1 Millones de mayor gastos de Amortización y 31,4 Millones de mayores Gastos Extraordinarios.

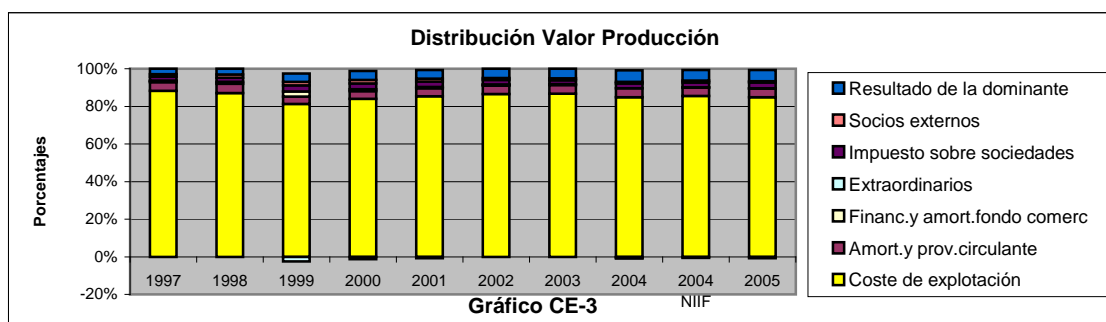
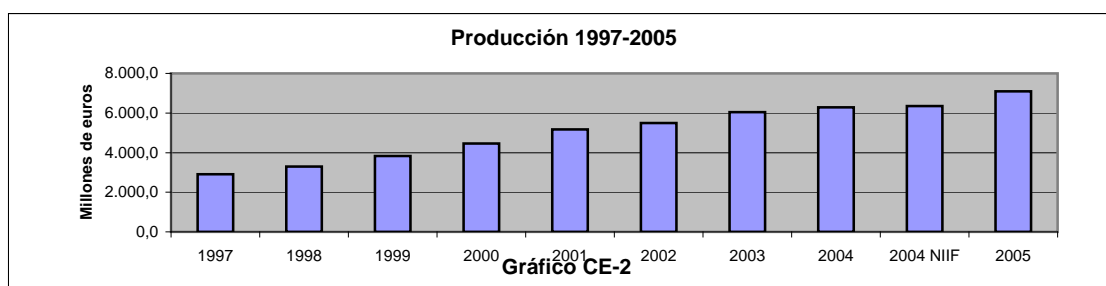
El Gráficos CE-1 muestras los Resultados del periodo 1997-2005 con los valores de la Memoria, y con la rectificación señaladas por el Auditor



4.11.2 Valor de la producción y su aplicación

Asimismo, en el Cuadro adjunto se muestra el Valor de la producción del periodo 1997-2005, y la aplicación de dicho valor entre los distintos componentes del coste y resultado de la dominante.

Los Gráfico CE-2 y CE-3 recogen la evolución del Valor de la producción y de la aplicación de dicho valor entre los distintos componentes del coste y resultado de la matriz.



4.11.3 Aplicación de la Normas NIIF – Cuenta de Pérdidas y Ganancias 2004

El cuadro que se adjunta recoge la comparación de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de 2004 hechas con Normas del Plan General de Contabilidad y con Normas Internacionales de Información Financiera.

Como se observa no hay grandes diferencias entre las cuentas confeccionadas con uno ú otro criterio. La Cifra de negocio sube en 62,9 Millones de euros, el Resultado de explotación en 21,6 Millones, el Resultado antes de impuestos, baja 12,8 Millones de euros, el Resultado neto de la dominante baja en 25,8 Millones de euros, lo en conjunto representa una bajada del beneficio básico por acción de 0,20 euros, pasando de 2,99 a 2,79.

4.11.4 Cuenta de Pérdidas y Ganancias por Segmentos 2004-2005

Con la entrada en vigor de las Normas NIIF tenemos información segmentada de los ejercicios 2004 y 2005, tal y como se refleja en el cuadro que se anexa, y que pasamos a comentar:

Año 2004.

En 2004 la cifra de negocio se distribuía entre un 49,1% en Construcción, un 28,8% en Servicios-Medio Ambiente, un 8,2% en Servicios-Versia, un 14,0% en Cemento, y un -0,1% en Otras Actividades.

El beneficio bruto de explotación se reparte: 21,1% aporta Construcción, 33,8% Medio Ambiente, 10,8% Versia, 31,8% Cemento y 2,4% Otras Actividades.

En beneficio neto de explotación lo configuran: el 25,4% lo aporta Construcción, el 28,6% Medio Ambiente, el 9,1% Versia, el 33,5% Cemento y el 3,3% Otras Actividades.

Los Resultados aportados por cada segmento a conjunto total se desglosa: 26,1% en Construcción, 22,1% en Medio Ambiente, 8,3% en Versia, 20,5% en Cemento, y 23,0% en Otras Actividades.

Como se observa, Otras Actividades aunque no tiene Cifra de negocios, aporta casi una cuarta parte del beneficio neto final del Grupo, ya que engloba Actividades de intermediación financiera y recoge resultados por “puesta en equivalencia”, ambas sin añadir cantidad alguna a dicha cifra de negocios. Esto hace que la distribución de la cifra de negocios entre Segmentos sea para Construcción, Servicios y Cemento mayor que la que se refiere a la distribución del beneficio para la dominante si se tuviera en cuenta la parte proporcional de los negocios por puesta en equivalencia que figuran en Otras Actividades.

Año 2005.

En 2005 la cifra de negocio se distribuía entre un 47,1% en Construcción, un 29,3% en Servicios-Medio Ambiente, un 10,2% en Servicios-Versia, un 13,8% en Cemento, y un -0,4% en Otras Actividades, que en comparación con el año anterior significa que baja dos puntos la Construcción a favor de los Servicios

El beneficio bruto de explotación se reparte: 19,3% aporta Construcción, 34,7% Medio Ambiente, 11,2% Versia, 31,5% Cemento y 3,2% Otras Actividades. La conclusión respecto al año anterior es similar a la del párrafo precedente, mejora de Servicios y bajada de Construcción.

En beneficio neto de explotación lo configuran: el 23,8% lo aporta Construcción, el 30,7% Medio Ambiente, el 8,6% Versia, el 32,8% Cemento y el 4,1% Otras Actividades, siendo válido aquí lo apuntado en párrafos anteriores, si bien aquí es más significativo el avance en Medio Ambiente.

Los Resultados aportados por cada segmento a conjunto total se desglosa: 26,1% en Construcción, 24,1% en Medio Ambiente, 6,7% en Versia, 19,8% en Cemento, y 23,3% en Otras Actividades. En este apartado, Construcción tiene una aportación final igual a la del año anterior, mejoran dos puntos Medio Ambiente y 0,3 Otras Actividades, en perjuicio de Versia 1,6 puntos, Cemento 0,7 puntos. Reiteramos aquí el comentario del año 2004 relativa a la no imputación de cifra de negocio a determinados resultados de Otras Actividades.

4.12 Situación de Endeudamiento

Por Endeudamiento entendemos la diferencia entre “(Inversiones financieras temporales + Acciones de la sociedad dominante a corto plazo + Tesorería)”, menos, “(Financiaciones de proyectos a largo plazo, y financiación sin recurso a corto plazo + Obligaciones a largo plazo + Deudas con entidades de crédito a largo plazo + Obligaciones a corto plazo + Deudas con entidades bancarias a corto plazo)”.

De su análisis observamos que en los años 1997 y 1998, el Endeudamiento no era tal, sino que había una diferencia positiva entre las disponibilidades y los compromisos con Entidades financieras por 287 y 84 Millones de euros respectivamente. En el año 1999 se produce la primera diferencia en que los compromisos financieros superan a las disponibilidades en 430 Millones de euros, y esta situación se da en los años posteriores por valor de 264, 287, 531 (Máximo), 396, 131, 318 y 405 Millones de euros, tendiendo en cuenta que el año 2004 se presenta con Normas PGC y NIIF.

En el cuadro adjunto figuran dichas magnitudes para el periodo de 1997 a 2005.

Creemos interesante analizar la proporción entre el Endeudamiento determinada en la forma expuesta y los Recursos propios (Fondos propios + socios externos) y Pasivos no exigibles (Diferencias negativas de consolidación + Ingresos a distribuir en varios ejercicios + Provisiones para riesgos y gastos + y Subvenciones en capital). Estas magnitudes figuran asimismo en el cuadro adjunto ya citado.

Los Recursos propios crecieron de forma continua y moderada desde los 1259 Millones de euros de 1997 a los 2608 Millones de 2005. Los Otros Pasivos no exigibles, presentan cifras crecientes desde 149 Millones de euros en 1997 a 415 Millones en 2005.

Del análisis de los datos expuestos en párrafos procedentes destacamos las siguientes conclusiones: En los años 1997 y 1998, los endeudamientos no eran tales sino exceso de disponibilidades sobre deudas, por ello, en dichos años las proporciones entre Endeudamientos y Fondos propios eran negativas, por valor de 22,8%, 6,3%, en los años siguientes, los valores positivos fueron respectivamente de 28,2%, 14,9%, 15,0%, 26,1%, 17,8%, 5,3%, 13,0% y 15,5%. De todo ello cabe concluir la muy baja tasa de endeudamiento de FCC, lo que le permite estar en una posición muy desahogada para emprender nuevas inversiones.

Si el ratio se obtiene en relación con el total de recursos no exigibles, teniendo en cuenta que a los Fondos propios se añaden cifras relativamente moderadas, los porcentajes expuestos en el párrafo anterior bajan ligeramente (entre 1 y 2 puntos porcentuales, excepto en 1998 que baja 4 y en 2002 que baja 3,6).

En el cuadro de datos, soporte de estos comentarios, hemos recogido, al tratarse de un valor inmaterial, y ser por tanto un factor de riesgo adicional al del propio endeudamiento, los Fondos de comercio que figuran en los Balances de cada año, y los hemos traído de los Recursos no exigibles, calculando de nuevo los ratios entre Endeudamiento y esta nueva diferencia de Recursos no exigibles menos Fondos de Comercio.

En términos generales los Fondos de Comercio están en línea con los Recursos no exigibles, por lo que los ratios entre Endeudamiento y esta última magnitud reproduce con pequeñas variaciones los hallados entre Endeudamiento y Recursos propios. Se sitúan entre el -21,0% de 1997 y el 15,8% de 2005.

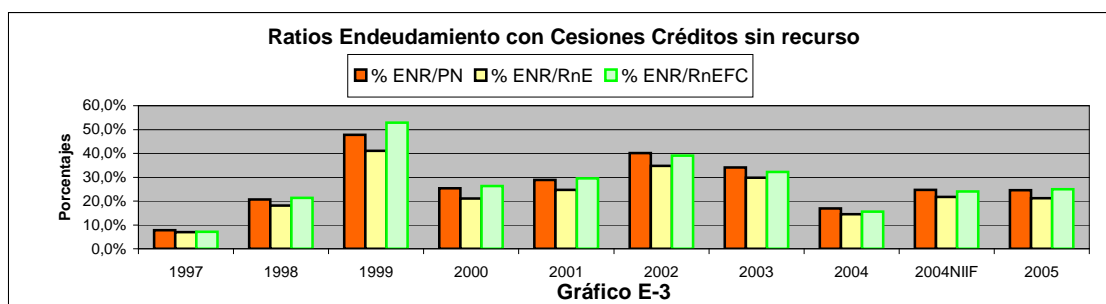
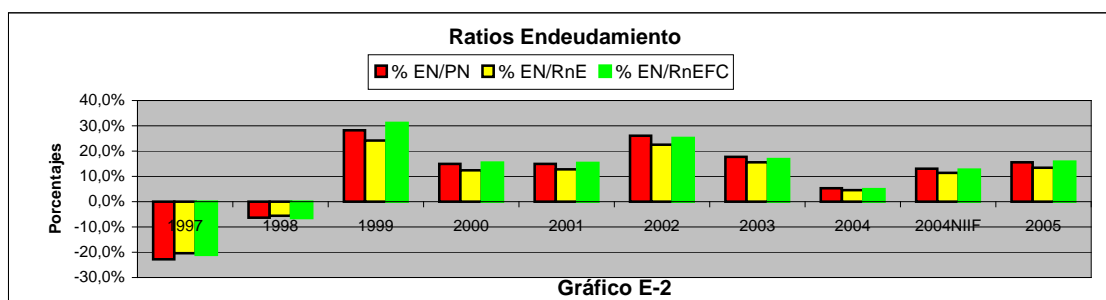
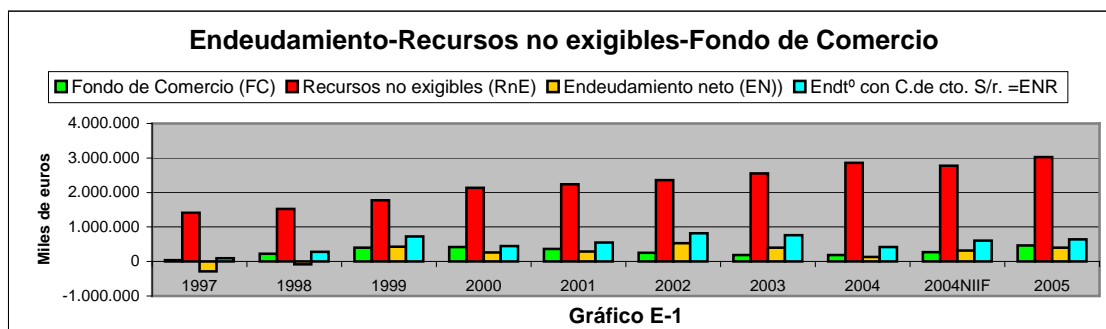
Los comentarios que preceden se obtienen utilizando las cifras que figuran en los Balances de cada año, pero, en los citados estados financieros hay partidas que no se contemplan, y las recogemos como "Deudas fuera de Balance", que se componen de las deudas vendidas como cesiones de crédito sin recurso (factoring).

En el caso de FCC se han publicado dichas cifras de forma explícita, en las Memorias correspondientes al detallar los saldos de las deudas de Clientes por lo que se han calculado nuevamente los ratios con el Endeudamiento añadido de las Deudas fuera de Balance.

Estas cesiones se sitúan entre un mínimo de 187 Millones de euros en el año 2000 y un máximo de 385 Millones de euros en 1997. En 2005 ascendieron a 236 Millones de euros.

El Gráfico E-1 recoge la composición de cada año de las partidas de Fondo de Comercio, Recursos no exigibles, Endeudamiento neto y Endeudamiento con inclusión de

cesiones de créditos de 1997 a 2005. Los Gráficos E-2 y E-3 recogen los ratios de endeudamiento con y sin cesiones de crédito, en relación con los Recursos propios, los Recursos propios más los no exigibles y los anteriores deducidas las cuantías de los Fondos de Comercio.



4.13 Flujos de Tesorería

El estado relativo a Flujos de Tesorería se establece con carácter obligatorio a partir de la implantación de las Normas NIIF, y por tanto, con anterioridad no se disponía con carácter general de él, si bien la CNMV lo venía solicitando en todos los expedientes de los folletos de fusión, y por tanto, en dichos folletos pueden verse modelos del mismo con anterioridad a 2004, si bien, el modelo no estaba unificado, y por tanto, su contenido era diferente de una a otra Sociedad. Con las Normas NIIF, además de hacerlo obligatorio, introduce una cierta uniformidad en cuanto a su contenido.

En el caso de FCC, tenemos flujos de tesorería desde 2002, adicional a la información de los años 2004NIIF y 2005, según se muestra en los cuadros adjunto, información que pasamos a comentar.

Los Flujos por actividades operativas han pasado de 407 Millones en 2002, a 981 Millones en 2005. Si damos un peso específico de 100% al total de Flujos por actividades de explotación, vemos que el generado por las operaciones en 2002 fue del 142,0% en 2002 y del 77,7% en 2005 y por tanto las Variaciones del circulante del -42,0% en 2004 y del 22,3% en 2005.

En 2002 las inversiones fueron de 711 Millones de euros, de los cuales el 77,4% lo fueron en Inmovilizados operativos y el 22,6% en Inmovilizado financiero. Se desinvirtió en ese año por 18 Millones de euros. Las Inversiones de 2003, 2004 y 2004 NIIF fueron de 624, 625 y 625 Millones respectivamente y las desinversiones de 163, 143 y 179 Millones de euros. Las inversiones en 2005 fueron de 943 Millones de euros, se desinvirtió por 85 Millones, se cobraron dividendos por 37 Millones y se produjeron otros pagos por 19 Millones de euros.

Consecuencia de los datos anteriores, las necesidades de financiación han sido en 2002 un déficit de 286 Millones de euros, un superávit de 245 en 2003, de 371 en 2004 y de 348 con Normas NIIF y en 2005 un superávit de 141 Millones de euros. Como los Flujos por actividades de financiación necesarios han resultado ser de 216, -142, -75, -265 y de 142 entre 2002 y 2005. las variaciones de los medios líquidos en el periodo considerado ha sido de -70, 103, 296, 84 y 283 Millones en el periodo analizado.

Al analizar la composición de los flujo por actividades de financiación a que se refiere el párrafo anterior, vemos que en 2002 se obtiene financiación bancaria por 313 Millones y se rebaja la financiación propia en 93 Millones, básicamente por pago de dividendos, mientras que otras fuentes de financiación son de -4 Millones. En 2003 la financiación bancaria es solo de 9 millones, la propia de -101 y otra de -50 Millones. En 2004 la financiación bancaria es nuevamente de solo 6 Millones, la propia de -164 y otra de 83 Millones. 2004 con Normas NIIF la financiación bancaria es de -101 Millones, la propia de -164 y nula "otra". Por último en 2005 la financiación bancaria es de 298 Millones, la propia de -220 y otra de 64 Millones de euros.

4.14 Flujos de Tesorería por Segmentos.

Para 2004 NIIF y 2005 poseemos los datos de los Flujos de Tesorería por Segmentos, que pasamos a comentar.

Año 2004

De los 794 Millones generados por operaciones de explotación, 30,6% lo fueron por los Servicio de Medio Ambiente, el 26% por Cemento, el 23,7% por Construcción, el 11,5% por Versia y el 8,2% por Otras Actividades.

Las operaciones de inversión requirieron 446 Millones de euros, pero Otras Actividades desinvirtió 94 Millones, un 21,1%, por lo que el resto suma 121,1%. La mayor partida corresponde a Servicios Medioambientales con el 40,3%, seguido de Cemento con el 31,1% y del 30,7% de Construcción, en tanto que Servia representa el 19,0%.

Así pues, los flujos de la actividad, supusieron 348 Millones de generación de los cuales el 45,7% se produce en Otras Actividades el 19,6% en Cemento, el 18,2% en Servicios Medioambientales, el 14,7% en Construcción y el 1,8% en Versia.

Las operaciones de financiación absorbieron 264 Millones de euros en conjunto, excepto Versia que generó 2 Millones. Del total absorbido, el 33,8% fue en Construcción, 26,4% en Cemento, 26,2% en Servicios Medioambientales y 14,3% en Otras Actividades.

Los flujos netos totales fueron por tanto de 84 Millones, con generación por Versia de 8 Millones y 121 Millones de Otras Actividades, y la absorción de Construcción de 38 Millones, Servicios Medioambientales 6 y Cemento 2.

Año 2005

De los 981 Millones generados por operaciones de explotación, el 43,5% fue por Construcción, 27,9% lo fueron por los Servicio de Medio Ambiente, el 20,7% por Cemento, el 6,1% por Versia y el 1,8% por Otras Actividades.

Las operaciones de inversión requirieron 840 Millones de euros. La mayor partida corresponde a Servicios Medioambientales con el 41,0%, seguido de Versia con el 20,5%, del 13,0% de Construcción, en tanto que Cemento representa el 11,3%.

Así pues, los flujos de la actividad, supusieron 141 Millones de generación neta, los cuales se componen de una generación de 318 Millones por parte de Construcción y de 108 Millones en Cemento, en tanto que invierten más que generan Versia 113 Millones, Otras Actividades 102 Millones y Servicios de Medio Ambiente 70 Millones.

Las operaciones de financiación generaron 142 Millones de euros en conjunto, pero los Servicios Medioambientales lo hacen por 107 Millones y Versia por 111, y absorben recursos Cemento por 65 Millones, Otras Actividades por 10 Millones y Construcción por 2 Millones.

Los flujos netos totales fueron por tanto de 283 Millones, con generación por Construcción de 316 Millones, 43 Millones de Cemento y 37 de Servicios Medio Ambiente, y fueron absorbentes Otras Actividades por 111 Millones y Versia por 1 Millón.

4.15 Conclusiones

4.15.1 Bolsa

FCC es la Compañía resultante de la fusión en 1992 de Fomento de Obras y Construcciones, S.A. (FOCSA) con Construcciones y Contratas. En la actualidad está controlada por Dña. Esther Koplovick que posee más del 52% lo que le proporciona la mayoría absoluta.

Las acciones de FCC siempre han cotizado en Bolsa y ya estaban incorporadas al IBEx-35 en 1997.

Los movimientos más significativos en fondos propios se deben fundamentalmente a la fusión en 2002 con Portland Valderribas.

El Capital Social que en 1997 era de 90.2 Millones de euros, ha subido a 130,6 Millones de euros en 2005, pero los Fondos propios en 1997 eran de 785,5 Millones de euros y suben hasta 2232.1 en 2005, lo que representa un incremento del 184,2%.

La capitalización que en 1997 era de 2093 Millones de euros, a 31-12-2005 ha ascendido hasta 6254 Millones de euros.

El Beneficio total creció entre 1997 y 2005 desde 84,0 Millones de euros hasta 421,4, a una Tasa constante de crecimiento del 22,3%, y el Beneficio por acción pasó de 0,93 euros a 3,22 y como el número de acciones aumentó en el periodo considerado, la Tasa constante de crecimiento fue 5,5 puntos más baja (16,8%) que el crecimiento del Beneficio total. La Rentabilidad bursátil de 1997 a 2005 pasó del 4,0% al 6,7%, ya que el Beneficio total creció por encima de la Capitalización.

El PER de 1997 era de 24,9 veces el Beneficio total y baja hasta el 14,8 al cierre de 2005.

El Pay-out en 1997 era del 13,8% de la Cifra de beneficio, pasando en 2005 al 47,5%. El Dividendo por acción en 1997 fue de 0,13 euros y en 2005 del 1,53 fruto del crecimiento del Beneficio total, del aumento de la dotación para dividendos y del menor crecimiento del número de acciones. La Rentabilidad por dividendo del 0,55% de 1997 pasó al 3,20% en 2005.

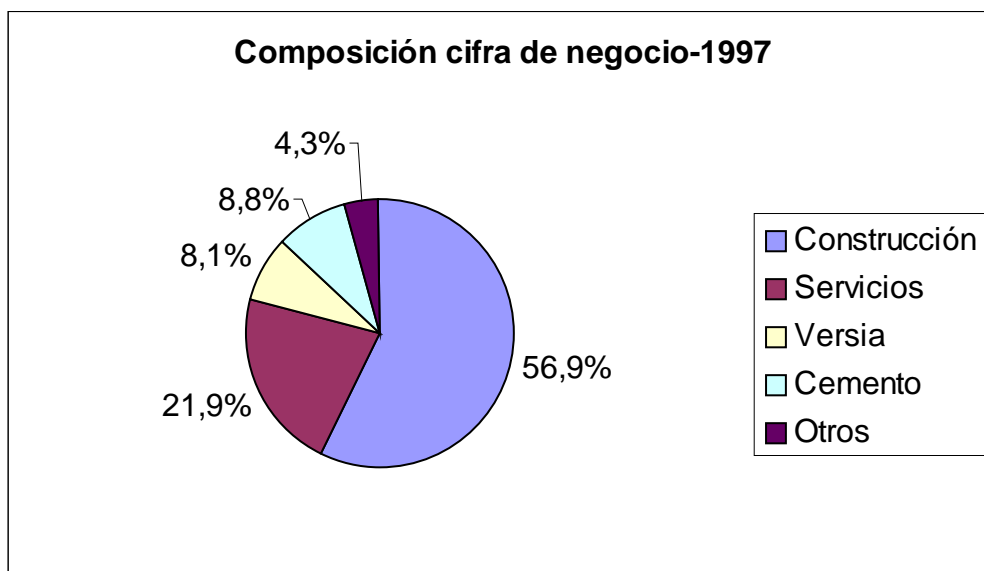
La revalorización de la acción entre 1997 y 2005 ha sido del 106,5% en tanto que el Sector lo hizo en un 150,3% y el Ibex-35 solo en un 38,8%.

FCC entre 1997 y 2005 ha alcanzado una revalorización de sus títulos del 107%, y ya cotizaba en el IBEX-35 en 1997, Está controlado por un accionista (Dña. Esther Koplovic) que detentan una participación del 52% del Capital.

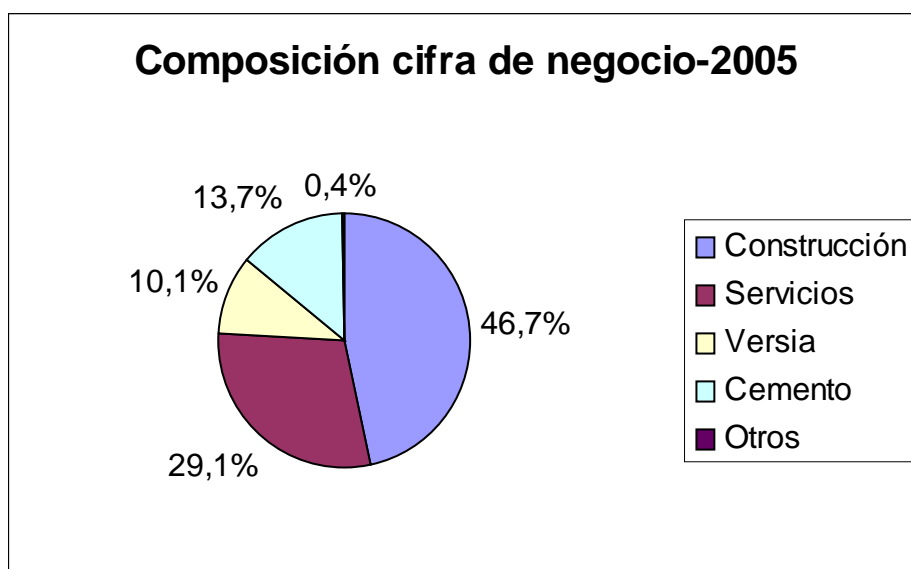
El Capital de la sociedad se ha visto incrementado fundamentalmente por la fusión con Portland Valderribas.

4.15.2 Cifra de negocios

En el año 1997 tenía una cifra de negocio de 2912 Millones de euros, un 57% en el Segmento de Construcción (incluye Inmobiliario), 9% en Cemento, negocio no presente en otras empresas del Sector de Construcción y participado tradicionalmente por FCC, un 30% en Servicios, es decir una participación muy significativa en este Segmento de Actividad, y un 4% en Otros negocios. En definitiva, era una Compañía con un elevado nivel de diversificación, aunque con preponderancia de Construcción. Todo ello queda recogido de forma visual en el siguiente Gráfico:



En el año 2005 la cifra de negocio había crecido hasta 7090 Millones de euros, a una tasa constante del 11,8%, pero el peso específico de Construcción había bajado al 47%, mientras que Cemento sube hasta el 14% y Servicios al 39%, es decir, Construcción ha bajado 10 puntos porcentuales y 4 Otros negocios en beneficio de Cemento con una subida de 5 puntos y de Servicios con una subida de 9 puntos. Por tanto, aunque el punto de partida de 1997 presentaba una amplia diversificación en Sectores distintos al de la Construcción, éste ha perdido importancia relativa a favor de Cemento y de Servicios, aunque Construcción sigue siendo el Segmento predominante. Gráficamente queda recogido en la forma siguiente:

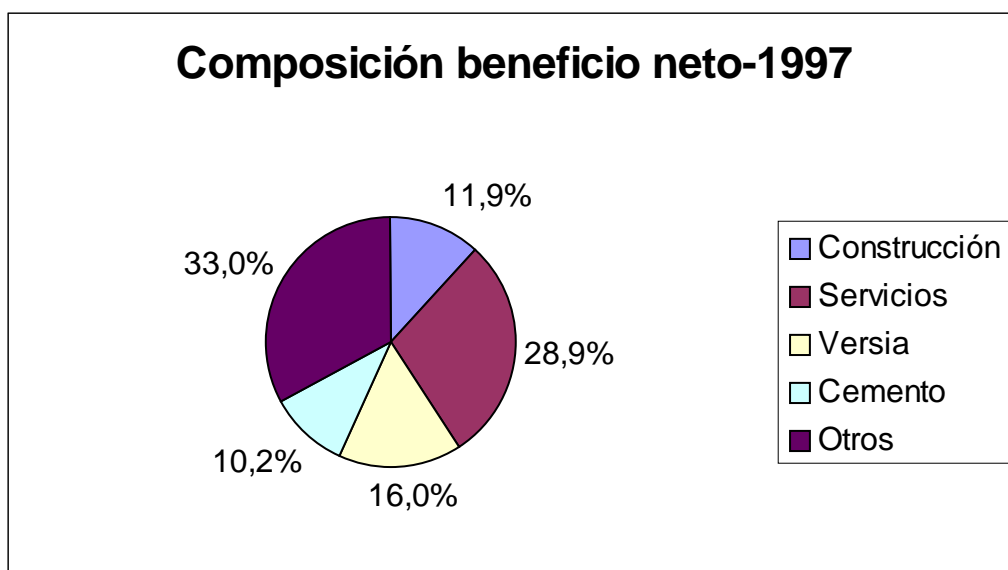


La cifra de negocios creció el 143,5% entre 1997 y 2005: En el desglose de su composición Construcción ha bajado 10 puntos porcentuales su importancia relativa, situándose por debajo del 50% (46,7%), en tanto Servicio ha aumentado un 7%, Versia un 2%, Cemento un 5% en tanto Otros negocios ha perdido los cuatro puntos que tenía.

4.15.3 Beneficio neto

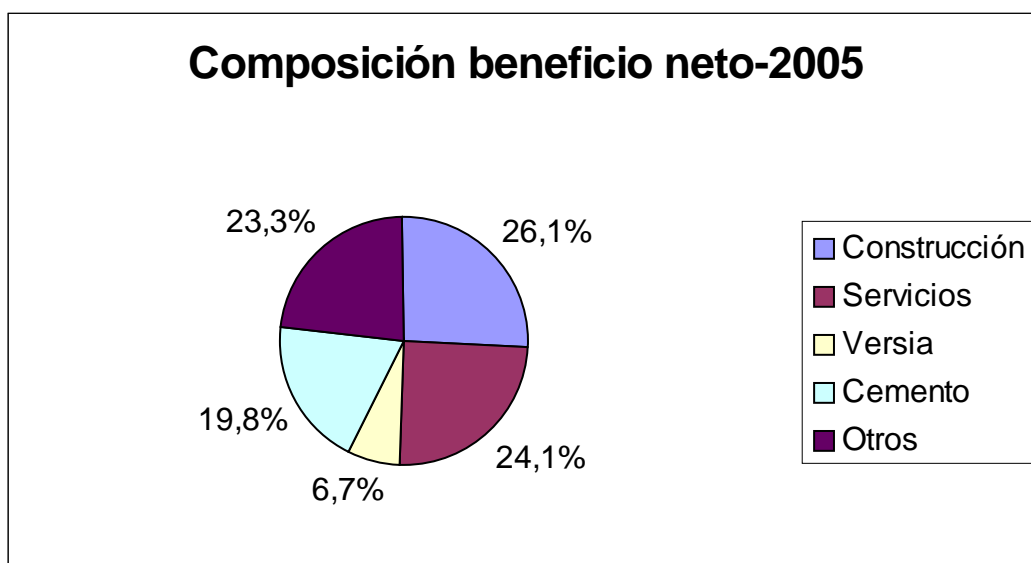
El beneficio neto de la Sociedad Dominante en 1997 fue de 84 Millones de euros, es decir, un 2,9% de la cifra de negocio, y el de 2005 de 421 Millones de euros, que representa el 5,9% de la cifra de negocio. Es decir, en el periodo considerado, ha mejorado el margen relativo hasta situarlo por encima del doble del año de partida lo que unido al aumento de la cifra de negocio, hace que el beneficio neto de la Sociedad Dominante se haya multiplicado por cinco.

En 1997 la aportación al Beneficio Neto final queda reflejada en el Gráfico siguiente:



es decir, Construcción solo aportaba el 12%, en tanto Servicios y Otros negocios lo hacían en un 33 y un 29%. Versia aportaba un 16% y Cemento un 10%

En 2005, los valores aportados queda recogidos en el siguiente Gráfico:



es decir, Construcción ha subido su contribución en 14 puntos respecto a 1997, Cemento ha subido 9 puntos, y han bajado su contribución 5 puntos Servicios, Versia 9 puntos, y Otros 9 puntos.

FCC entre 1997 y 2005 ha consolidado su aportación en el Segmento del Cemento, y ha mejorado significativamente la aportación del negocio de Construcción. A 31-12-2005 Construcción, Servicios y Otros aportan alrededor de una cuarta parte del beneficio neto cada uno y el restante 25% entre Cemento y Versia,

4.15.4 Mercados

La actividad de FCC se desarrolla básicamente en el Mercado Interior, alcanzando una cota de alrededor del 15% de su cifra de negocios en los Mercados Internacionales, excepto en Cemento que llega al 20%.

4.15.5 Empleo

FCC daba empleo a 39555 personas en 1998, y a 67416 en 2005.

4.15.6 Balance de Situación

El Balance de Situación de 1997 que sumaba 3532 Millones de euros, se componía de un 37,7% de Activos no corrientes, y un Endeudamiento neto negativo del 8,1%, que se financiaban en un 39,9% con Fondos no exigibles (de los que un 22,2% eran Fondos Propios de la Dominante), en un 3,7% con Acreedores a largo plazo y en un 2,4% de Circulante neto de explotación.

Por tanto, la situación en síntesis era una cobertura total de los Activos no corrientes con los Fondos no exigibles, una muy holgada situación de liquidez, sin endeudamiento neto, y un Circulante neto de explotación donde los Acreedores superan a los Deudores.

El Balance de Situación de 2005 es significativamente distinto. El Circulante neto de explotación sigue siendo negativo y representa el -4,2% del total de dicho Balance que se sitúa en 8940 Millones de euros, 2,5 veces la cifra del de 1997. Los Activos no corrientes suben hasta el 47,0%. El Endeudamiento neto es del 4,5% de la cifra de Balance, el Pasivo no exigible del 29,2% (el 25,0% de Fondos propios de la Dominante y el 4,2% de los minoritarios), y los Acreedores a largo plazo del 9,1%.

El Inmovilizado ha pasado del 35,4% de partida al 41,8%, subiendo por tanto 6,4 puntos porcentuales. Los Fondos de Comercio desde un 1,0% en 1997 a representar el 5,2% en 2005. Los Fondos no exigibles y los Acreedores a largo plazo alcanzan en 2005 un 38,3%, es decir 5,3 puntos porcentuales por debajo de 1997 y 8,7 por debajo del Activo no corriente, que se financian con una Deuda neta del 4,5% y una aportación del 4,2% del Circulante neto de explotación.

En el periodo considerado se ha modificado la cifra de Capital y Prima de Emisión, que de representar el 6,3% del Total del Balance en 1997 pasó al 4,2% en 2005, habiendo subido desde 220 Millones de euros en 1997, a 250 en 1999 por reajuste de nominal pero sin nuevas aportaciones externas, y a 373 en 2002 por absorción de Portland Valderribas.

Entre 1997 y 2005 las magnitudes del Balance de Situación aunque han cambiado tanto en el aspecto cuantitativo, como de forma relativa, lo han hecho de forma moderada. Han crecido 9 puntos los Activos no corrientes y disminuido en 2 puntos el Circulante de explotación, en conjunto 7 puntos porcentuales. Las variaciones en el Pasivo son más importantes con una bajada de 11 puntos el No Exigible, una subida de 5 puntos los Acreedores a Largo Plazo un crecimiento del Endeudamiento neto del 13%,

4.15.7 Endeudamiento

El Endeudamiento neto en 1997 era negativo y alcanzaba la cifra de 287 Millones de euros, lo que representaba el -22,8% de los Fondos Propios y de Minoritarios (Patrimonio neto), el -20,4% de los Recursos no exigibles, y el -21,0% si a los Recursos no exigibles les restamos los Fondos de Comercio. La situación en 2005 es bien distinta: el Endeudamiento neto alcanza el 15,5% de los Fondos Propios y de Minoritarios (Patrimonio neto), el 13,4% de los Recursos no exigibles, y el 15,8% si a los Recursos no exigibles les restamos los Fondos de Comercio.

Si consideramos las cantidades de deuda fuera de Balance, los ratios expuestos para 1997 serían 7,7%, 6,9% y 7,1% respectivamente, estos si positivos, y los de 2005 24,6%, 21,2% y 25% respectivamente, lo que nos permiten seguir afirmando que son bajos.

Aunque la situación ha variado, como ha quedado comentado, y desde una posición de liquidez se ha pasado a una de endeudamiento neto, los porcentajes expuestos en el párrafo anterior son moderados y presentan un Balance con unos ratios de endeudamiento bajos, que evidencian la prudencia con la que FCC ha acometido su desarrollo entre 1997 y 2005..

4.15.8 Incidencia del cambio a Normas NIIF

El Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidados a partir de 2005 se confeccionan con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y para que las cifras de 2004 fueran acordes con las de 2005 se reelaboraron las de dicho año siguiendo las citadas Normas NIIF.

Las variaciones entre las cifras recogidas en la Memoria de 2004 y las reformuladas tienen, relativamente, poca importancia. Así, por lo que refiere a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias la Cifra de negocios se incrementa en 63 Millones de euros, un 1,0% sobre la de Normas PGC y los Resultados netas de la Dominante se rebajan en 26 Millones de euros, un 6,6% menos que los que se obtenían con Normas PGC.

Las variaciones en el Balance de Situación son poco importantes; El total del Balance disminuye en 156 Millones de euros, que es un 2,1% del total anterior con Normas NIIF, subiendo en el Activo 105 Millones de euros los Activos no corrientes, 3,1% más con Normas NIIF y bajando 261 los Corrientes, -6,2 con Normas NIIF. Por lo que se refiere al Pasivo, el Patrimonio de la Dominante sube 2 Millones de euros, y el de los Minoritarios 4 Millones, los Pasivos no corrientes y los No exigibles suben 2 Millones de euros, y los Corrientes bajan 164 Millones de euros, que representa un -3,9% de la cifra obtenida con Normas PGC.

Los datos que anteceden evidencian que la incidencia del cambio a Normas NIIF en el Balance de Situación y en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de 2004 fue de poca importancia tanto cuantitativa como cualitativa.

Capítulo 5.

Análisis y evolución del Grupo Ferrovial, S.A.

5.1 Génesis del Grupo Ferrovial

Ferrovial es una Compañía con gran solera en el Sector de la Construcción creada por Rafael del Pino, padre del actual Presidente, y artífice de su desarrollo y salida a cotizar en Bolsa en 1999, que fue incluida en el Ibex-35 al año siguiente.

En 1999 absorbió a una de las más antiguas Constructoras, Agromán, que ya la había adquirido al Banco Español de Crédito en 1995 al atravesar grandes dificultades y a la que paulatinamente había reflatado.

En la actualidad el Grupo Ferrovial está controlado por la familia Del Pino a través de Portman Baela S.L. y Profesa Investments B.V. que ostentan más del 58% poseyendo en consecuencia mayoría absoluta.

Queremos reseñar que la información que el Grupo Ferrovial proporciona desde su salida a Bolsa contiene abundantes datos sobre sus actividades y las cifras referidas a las mismas, así como para 2003 y 2004 Balances y Cuentas de Resultados alternativas a distintos sistemas de consolidar sus participaciones, por integración global ó por puesta en equivalencia. La información que se toma como secuencia histórica es la que se refiere a integración global y la referida a los años 1997 y 1998 son Pro-formas que hacen comparables la actividad de 1999 con las de años anteriores.

La entrada en vigor de las Normas Internacionales de Contabilidad ha contribuido a que presente aún más información, y que se tengan más datos de los años 2004 y 2005.

5.2 Capital Social y Autocartera

5.2.1 Movimientos de capital

Durante 1997-1998 el Capital estuvo constituido por 141.400 acciones de 50.000 Pesetas nominales cada una, equivalente a 42,492 Millones de euros, produciéndose durante el ejercicio 1999 las operaciones siguientes:

- Aumento del nominal que era equivalente a 300,506 euros hasta 903 euros.
- Conversión en acciones de un euro, lo que aplicado sobre 141.400 acciones de 903 euros, da 127.684.200 acciones.
- Ampliación de capital en 8.512.280 acciones.
- Canje de Acciones de Agromán por acciones de Ferrovial, emitiéndose 5.935.667 acciones.

Por tanto, a 31-12-1999 el capital era de 142,132 Millones de euros representado por 142.132.147 acciones de un euro cada una.

El 5 de mayo de 1999 empieza a cotizar en Bolsa con un precio de salida de 22,95 euros por acción, y en el año 2000 entrar a formar parte del Ibex-35.

5.2.2 Autocartera

En 1999 la Sociedad poseía en Autocartera el 1,31% del Capital Social cifra que subió hasta el 3,39% en 2000, para bajar al 3,19% en 2001 y al 2,21% en 2002, situándose en los años siguientes por debajo del 1%.

5.3 Bolsa

En el cuadro que se anexa, se detallan los datos desde 1999 a 2005 que se pasan a analizar.

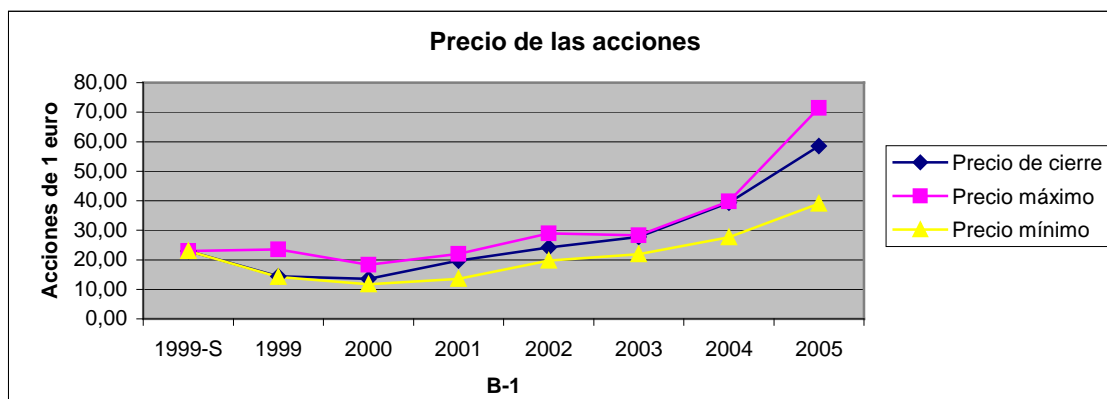
5.3.1 Precios de las acciones

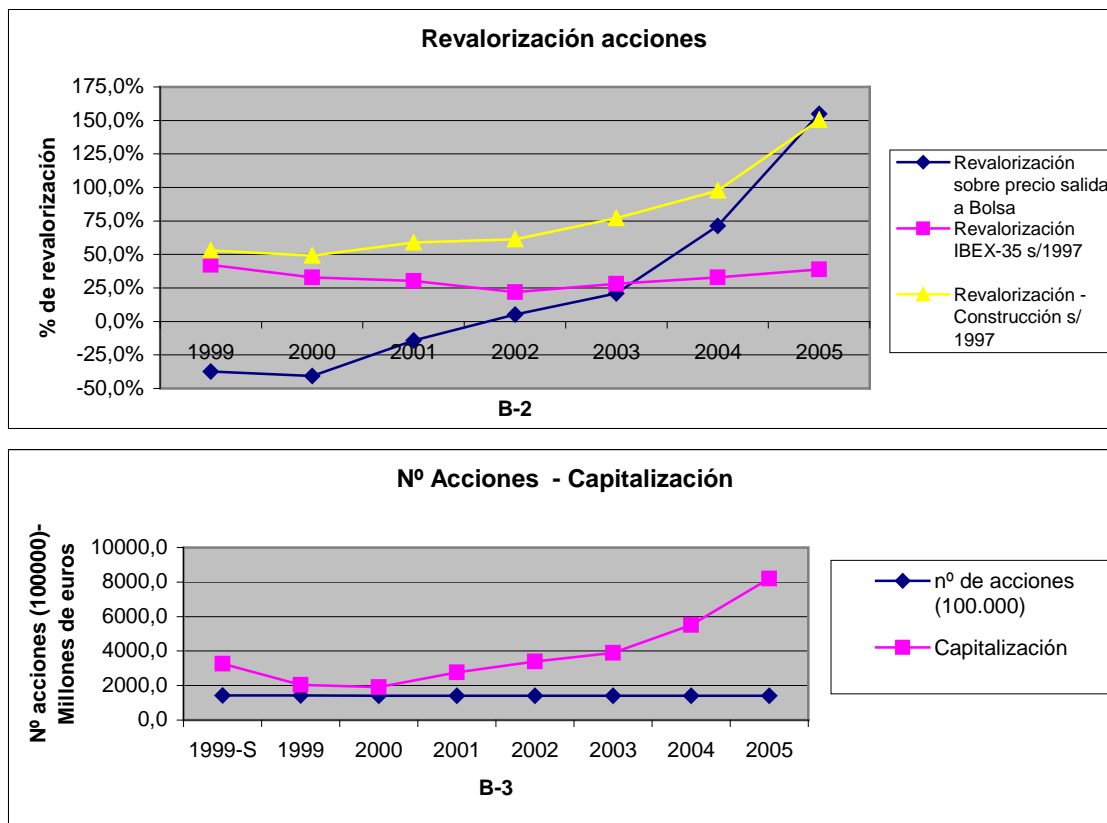
Los precios máximos, mínimos y de cierre después de la salida a Bolsa, para 1999, subieron hasta 23,55 para cerrar el ejercicio con un mínimo de 14,40 euros. En 2000 y 2001 no se llegó a alcanzar el precio de salida, y ya a partir de 2002 el precio de cierre se sitúa en 24,15 euros y dar comienzo a una continúa subida. La revalorización de la acción de Ferrovial entre 1999 y 2005 es del 154,9%.

Si las comparaciones se establecen con los índices del Ibex-35 el comportamiento de las cotizaciones de Ferrovial le alcanzo, prácticamente, en 2003 para superarle ampliamente a partir de ese año, donde el Ibex-35 sube moderadamente y el de Ferrovial de manera destacada. El Ibex-35 entre 1997 y 2005 subió el 38,8%

Cuando la comparación se realiza con el Sector de la Construcción, el comportamiento de las cotizaciones de Ferrovial van creciendo más que las del Sector de tal forma, que para 2005 le había superado ligeramente. La revalorización del Sector de Construcción entre 1997 y 2005 fue del 150,3%.

Los Gráficos B-1, B-2 y B-3, recogen la evolución de los precios de acciones, su revalorización y su número y capitalización entre 1999 y 2005.





5.3.2 Ratios

5.3.2.1 Beneficio por acción

Ha sido creciente a lo largo del periodo considerado desde 0,78 euros por acción en 1999 hasta 2,97 euros en 2005, 3,8 veces más, con el máximo de 3,96 en 2004. Los ejercicios 2002, 2003 y 2004 al haber tenido beneficios extraordinarios, presenta la Sociedad las cifras que hubieran resultado de no haberse dado tal circunstancia.

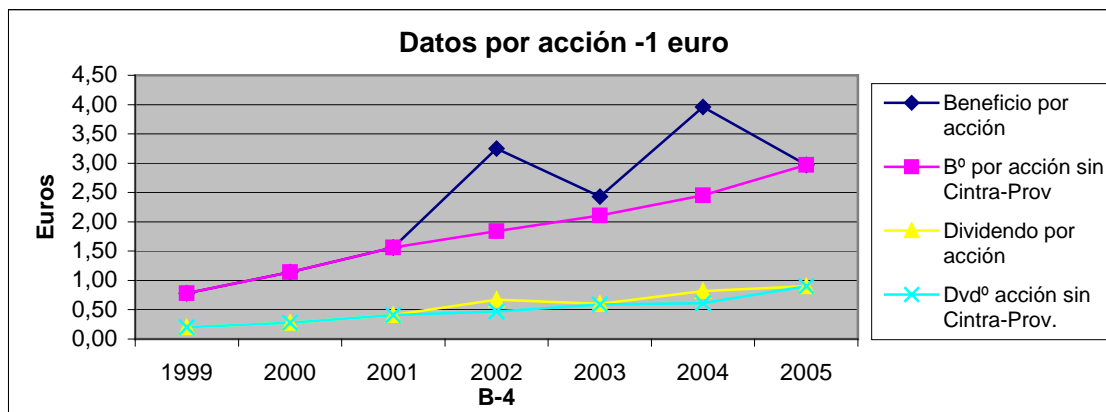
Entre 1999 y 2005 las acciones han pasado de 142,1 millones a 140,3 millones, un 1,3% menos, y los beneficios han pasado de 111,2 Millones de euros a 415,9 Millones de euros, es decir se han multiplicado por 3,7 veces.

5.3.2.2 Dividendo por acción

El dividendo por acción ha ido aumentando desde 0,20 euros por acción en 1999, hasta 0,9 euros en 2005, es decir 4,5 veces más. La tasa de crecimiento acumulativa del periodo ha sido del 42,2%.

Los ejercicios 2002, 2003 y 2004 al haber tenido beneficios extraordinarios, los dividendos fueron acordes con dichos resultados, y la Sociedad elaboró las cifras que hubieran resultado de no haberse dado tal circunstancia.

El Gráfico B-4 recoge la evolución de las dos magnitudes anteriores en el periodo analizado de 1999 a 2005.



5.3.2.3 Rentabilidad por dividendo

La rentabilidad por dividendo ha crecido desde el 1,39% de 1999, hasta el 2,77% en 2002, para ir bajando en años sucesivos hasta el 1,54% del 2005. Sin tener en cuenta los resultados extraordinarios de 2002-2004, en 2002 bajaría al 1,95% subiría en 2003 y volvería a bajar en 2004 y 2005 con porcentajes similares.

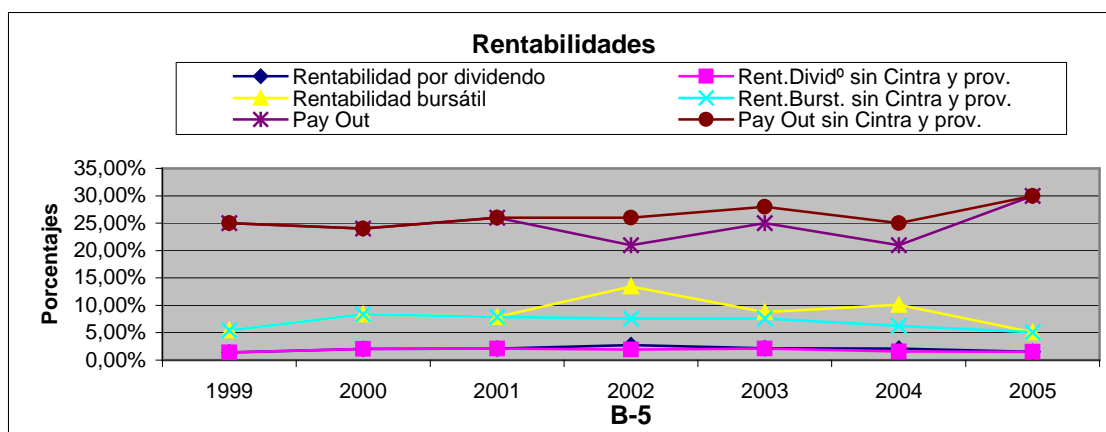
5.3.2.4 Rentabilidad bursátil

La rentabilidad bursátil ha ido presentando dientes de sierra en el periodo 1999-2005 como se deduce de las cifras que se expresan en los datos y gráficos adjuntos, si bien, si se tienen en cuenta los resultados extraordinarios tantas veces citados, se modera la altura de los dientes de dicha sierra, y se muestra descendente desde 2000 desde el 8,34% al 5,07% de 2005.

5.3.2.5 Pay-out

El Pay-out del periodo 1999-2005, se ha mantenido en torno al 25% sin extraordinarios, llegando hasta el 30% en 2005.

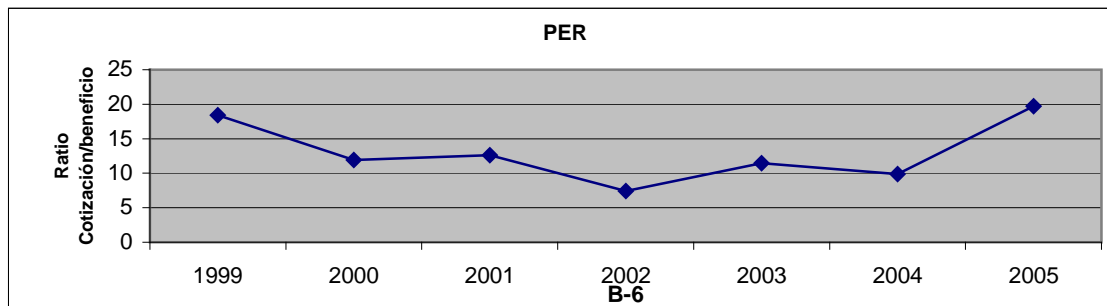
El Gráfico B-5 recoge la evolución de la rentabilidad por dividendo, la rentabilidad bursátil y el Pay-out entre 1999 y 2005.



5.3.2.6 Per

El Per presenta un perfil descendente de 1999 a 2002 para emprender una senda ascendente hasta el 2005 y superar el inicial 18,41 hasta el 19,73.

Todo ello queda reflejado en el Gráfico B-6.



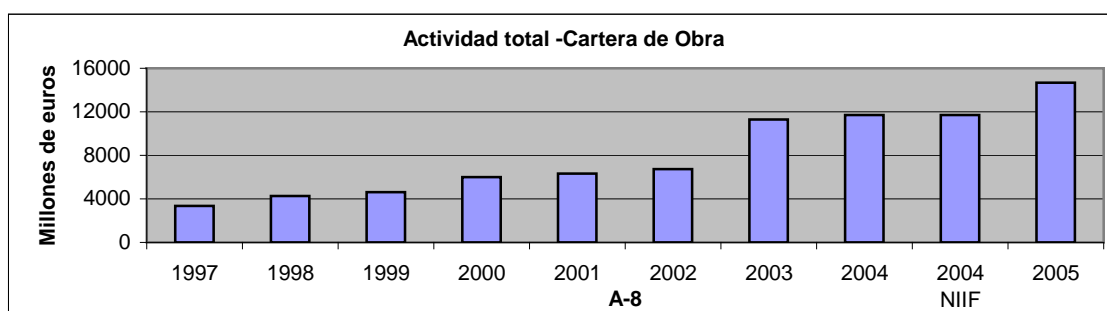
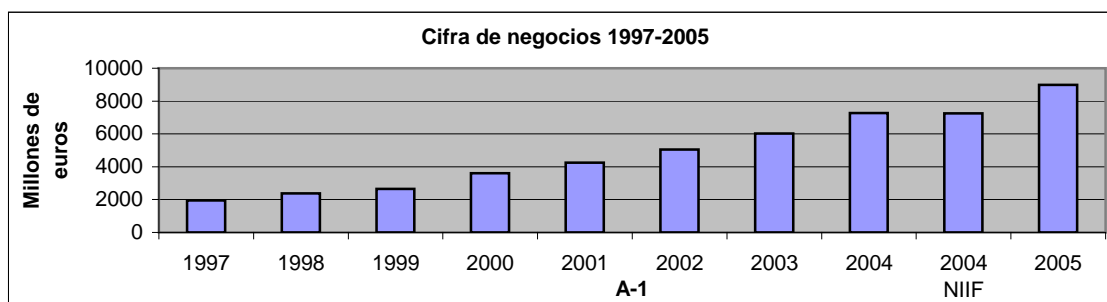
5.4 Actividades

5.4.1 Cifra de negocios

La cifra de negocios de Ferrovial ha crecido a una tasa constante del 21,1% en el periodo 1997-2005 (las de 1997 y 1998 Pro-formas), desde 1440 millones de euros en 1997 a 8989 millones de euros en 2005, es decir en el periodo se multiplicado por 4,6 la producción del año base. Por su parte la Cartera de obra (sin Infraestructuras ni Inmuebles) ha pasado de 3367 millones de euros en 1997 a 14674 en 2005, es decir ha crecido a una tasa constante del 20,2%, y se ha multiplicado por 4,4 la del año de origen.

La cifra de negocio se distribuye entre los Segmentos de actividad de Construcción, Concesiones de Infraestructuras, Inmobiliario, Servicios y Otros.

El Gráfico A-1 refleja la evolución de la cifra de negocios de 1997 a 2005, y el A-8 la de la Cartera de Obra.



5.4.2 Resultados

El beneficio bruto de explotación (EBITDA), ha pasado de 126 millones de euros en 1997 a 1301 millones en 2005, a una tasa constante del 33,9% y multiplicando por 10,3 la cifra de partida. El beneficio bruto de explotación relativo ha pasado del 6,5% de 1997 al 14,5% de 2005, lo que representa una mejora relativa del 123%.

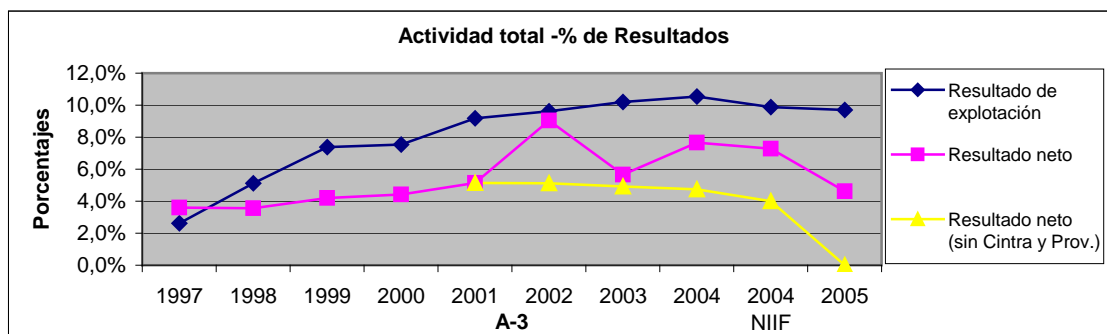
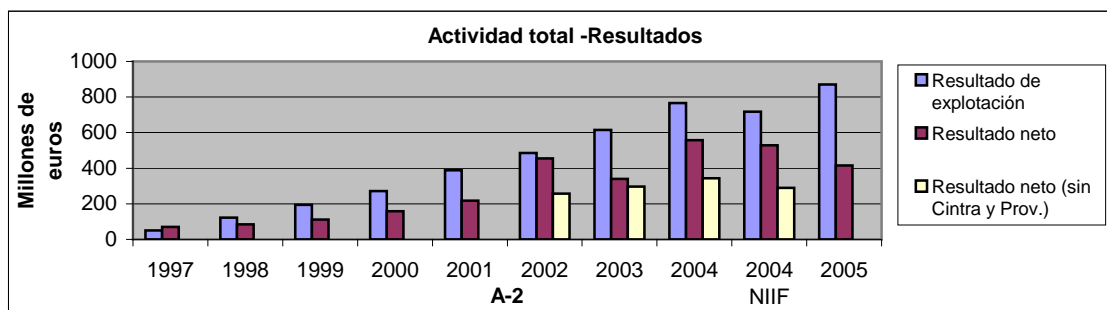
El beneficio neto de explotación (EBIT), ha pasado de 51 millones de euros en 1997 a 871 millones en 2005, a una tasa constante del 42,4% y multiplicando por 17 la cifra de partida. El beneficio neto de explotación relativo ha pasado del 2,7% de 1997 al 9,7% de 2005, lo que representa una mejora relativa del 248%.

El beneficio de las actividades ordinarias era de 72 millones de euros en 1997 y ha pasado a 634 millones en 2005, es decir 8,8 veces superior al de 1997. En términos constantes el crecimiento del periodo es de 31,3% y en términos relativos se ha pasado del 3,7% de 1997 al 7,1% de 2005, más del 90% de mejora.

El beneficio antes impuestos era de 98 millones de euros en 1997 y ha pasado a 561 millones en 2005, es decir 5,7 veces superior al de 1997. En términos constantes el crecimiento del periodo es de 24,3% y en términos relativos se ha pasado del 5,1% de 1997 al 6,3% de 2005, más del 23% de mejora.

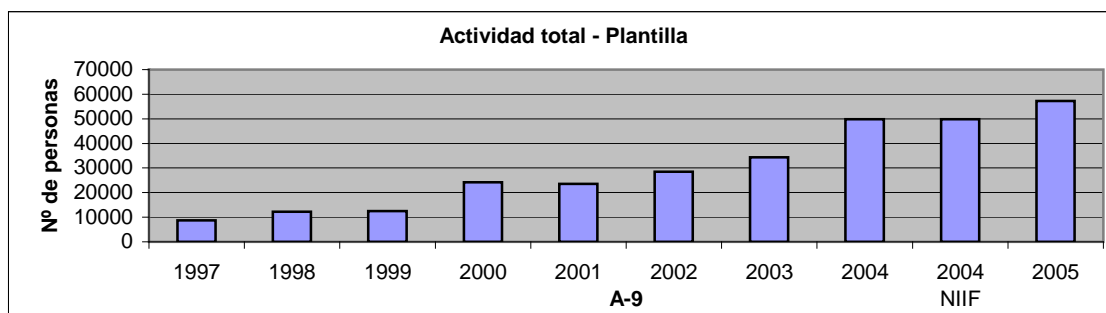
El beneficio neto atribuible a la sociedad dominante del Grupo era de 70 millones de euros en 1997 y ha pasado a 416 millones en 2005, es decir 6 veces superior al de 1997. En términos constantes el crecimiento del periodo es de 25,0% y en términos relativos se ha pasado del 3,6% de 1997 al 4,6% de 2005, un 28% más. Para 2002, 2003 y 2004 se presentan los resultados netos sin plusvalías y resultados extraordinarios procedentes de la enajenación de Cintra.

Los Gráficos A-2 y A-3 recogen la evolución de los Resultados de explotación y netos antes reseñados, del periodo objeto de estudio, en forma absoluta y relativa.



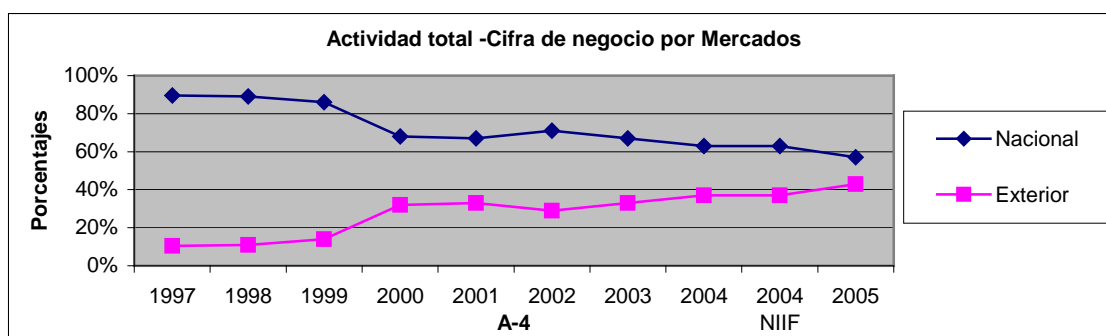
5.4.3 Personal

El Grupo Ferrovial empleó a lo largo del periodo 1997 a 2005, desde 8781 personas en el año de partida hasta 57247 personas en 2005, como se ve en el Gráfico A-9



5.4.4 Mercados

La actividad del Grupo Ferrovial se ha volcado fuertemente en su expansión en el mercado exterior, pasando de un peso sobre la cifra de negocios del 10% en 1997 hasta el 43% en 2005, tal y como puede verse en el Gráfico A-4.

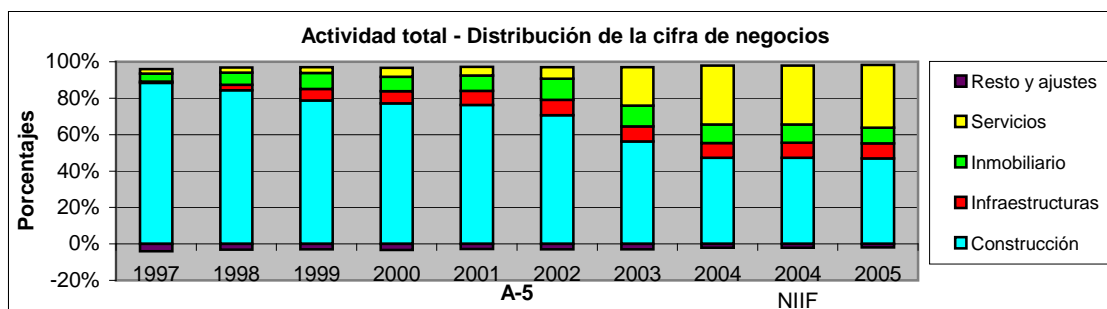


5.5 Segmentos de Actividad (Líneas de negocio)

5.5.1 Cifra de negocios

El segmento de Construcción es el que tiene mayor peso en la composición de la cifra de negocio. Era del 96,1% en 1997 y ha ido perdiendo peso específico hasta bajar alrededor del 49%. Servicios con solo un 2,7% en 1997 ha crecido sobre todo a partir de 2003 hasta aportar alrededor del 36% de la cifra de negocio. El negocio Inmobiliario que representaba el 4,7 de los ingresos de 1997 se sitúa en el 9% en 2005, habiendo llegado a representar más del 12% en 2002-2003. Infraestructuras apenas representaba un 0,9% de la cifra de negocio de 1997 y paulatinamente ha ido adquiriendo volumen hasta situarse entre el 8 y 9% de la actividad total. Otros negocios y Ajustes que representaba el -4,4% en 1997 ha ido perdiendo peso a lo largo del periodo hasta situarse en alrededor de menos dos puntos porcentuales de la cifra de negocio.

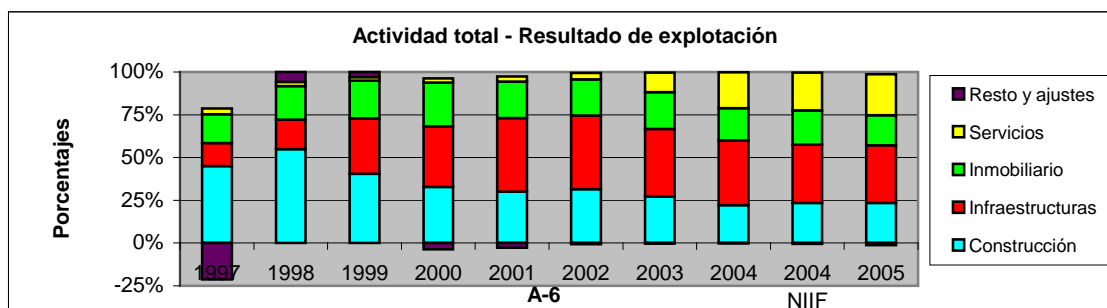
En el Gráfico A-5 se pone de manifiesto la evolución de la cifra de negocio de los segmentos antes señalados en el periodo 1997-2005, en forma de porcentaje de aportación al total, donde se evidencia claramente la pérdida de peso en Construcción a favor de Servicios, Infraestructuras e Inmobiliario.



5.5.2 Resultados

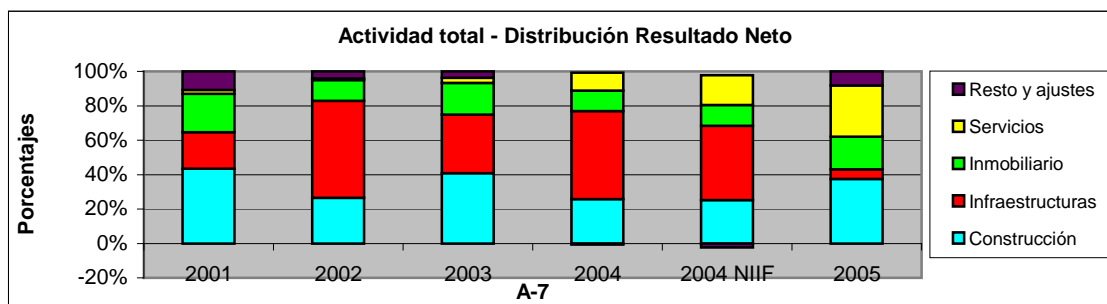
Del análisis del resultado bruto de explotación del periodo 1998-2005 (el año 1997 tiene una cifra de ajustes del -37,3% por lo que la excluimos a efecto de analizar variaciones), vemos que la contribución de Construcción ha ido decreciendo desde el 54,9% al 24,1%, en la misma medida que ha ido reduciéndose la cifra de negocios en el mismo periodo. Servicios que aportaba en 1998 solo el 2,5% llega hasta el 24,7% en 2005, alza desde 3,7% de 2002 al 11,5% en 2003 y al 21% en 2004. El negocio Inmobiliario ha tenido en el periodo una aportación sobre el 20% con máximo del 27,7% en 2000 y mínimo del 17,9% en 2005. Infraestructuras aportaba el 17,2% en 1998 y el 34,7% en 2005, llegando a tener un máximo del 45,5% en 2001 y bajando la cuota hasta los niveles actuales en años sucesivos. Por último Resto y Ajustes tuvo algún peso en los años 1999 a 2001 pero a partir de 2002 se sitúa en cifras muy moderadas.

El Gráfico A-6 refleja la composición porcentual de aportación de los distintos Segmentos de Actividad del periodo 1997-2005, en lo relativo al Resultado bruto de explotación, donde se evidencia lo expuesto en el párrafo precedente de la bajada de Construcción a favor de Infraestructuras y Servicios.



Analizando el resultado neto entre 2001 y 2005 (de los años anteriores no tenemos el dato), vemos que la distribución anual de las aportaciones de los distintos Segmentos viene muy condicionada por los Resultados extraordinarios de la venta de Cintra. Así los de Construcción han sido variable, en el entorno del 26% en 2002 y 2004, de más del 40% en 2001 y 2003 y del 37,5% en 2005, resultados no correlativos con los de la cifra de negocios. Servicios que aportaba en 2001 solo el 2,1% y aún menos, 0,9% en 2002, llega hasta el 29,8% en 2005, en una importante escalada desde el 2,9% en 2003, al 10,6% en 2004 (18,2% con Normas NIIF). El negocio Inmobiliario también ha presentado un comportamiento irregular con un mínimo del 12% en 2004 y un máximo del 22,4% en 2001, cerrando 2005 con el 19%. Infraestructuras en la que esta Cintra presenta un abanico de resultados desde 5,5% de 2005 al máximo del 56,3% de 2002 pasando por 21,% de 2001, 34.1% de 2003 y 51,9% de 2004 (45,2% con Normas NIIF). El Resto y Ajustes presenta también resultados desde 10,9% de 2001 al 2,3% de 2004 NIIF, y del 8,2% en 2005.

El Gráfico A-7 refleja de forma elocuente lo que ha quedado expuesto en el párrafo precedente, particularmente destacable lo que se refiere a Infraestructuras.



5.5.3 Cambio de Normas Contables – Plan General de Contabilidad a Normas Internacionales de Información Financiera – 2004

La entrada en vigor de las Normas NIIF en 2005, obligó a re-expresar las cuentas de 2004 con objeto de adaptarlas a su contenido y que fueran comparativas con las de 2005. En el caso que nos ocupa, la cifra de negocios pasó de 7268 Millones de euros a 7254 Millones, es decir que apenas tuvo relevancia (un 0,2% de variación). El beneficio bruto de explotación bajo 3 Millones de euros y el beneficio neto de explotación 49 un 6,4% menor que el alcanzado con Normas PGC. El resultado de las actividades ordinarias vario totalmente, pues de 617 Millones de euros con Normas PGC se pasó a 364 Millones, es decir una bajada de 253 Millones (el 41% de los resultados con Normas PGC), básicamente por la distinta forma de computar los gastos financieros de las Concesiones de Infraestructuras y de las amortizaciones de los Fondos de Comercio. El beneficio antes de impuestos, incluidos los resultados de las actividades discontinuas, bajo en 204 millones hasta 708 Millones de euros, desde el 12,6% de la cifra de negocios al 9,8%, y el beneficio neto bajó solo en 28,3 Millones hasta 529 Millones de euros, desde el 7,7% de la cifra de negocios al 7,3%. Las razones que justifican que desde una diferencia de 204 Millones de euros en BAI se pase a solo 28 en beneficio neto se debe a que los Impuestos se rebajan en 98 Millones y la participación de Minoritarios en 78 Millones de euros.

La ganancia básicas y diluidas por acción que eran de 3,96 euros por acción con Normas del PGC, bajan a 3,54 euros por acción con Normas NIIF, es decir, una rebaja de 0,23 euros por acción.

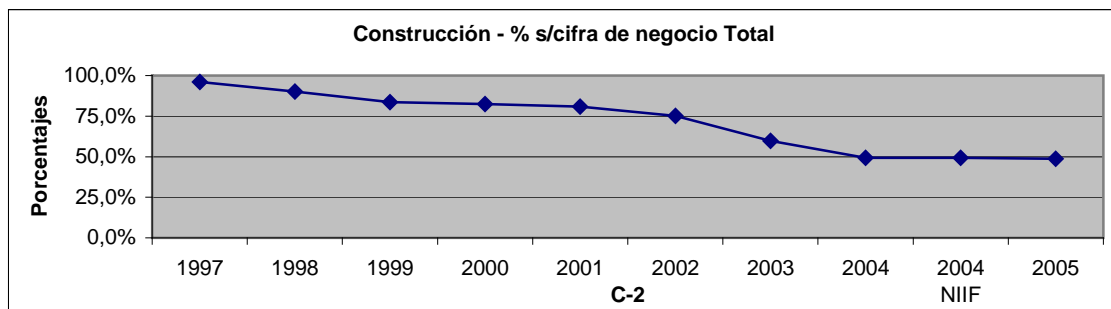
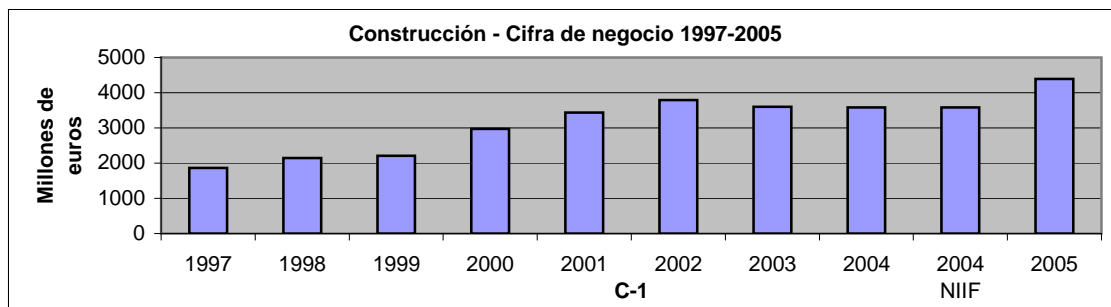
5.6 Construcción

En el cuadro anexo, se recogen los datos de 1997 a 2005 del Segmento de Construcción, cuyo análisis y puntos destacados se pasan a exponer:

5.6.1 Cifra de negocio

En 1997 la cifra de negocio fue de 1864 Millones de euros, que representaba el 96,1% de la cifra de negocio total de la Sociedad, lo que evidencia que era una Compañía volcada en el negocio de Construcción siendo marginales otros Segmentos de Actividad. La cifra de negocio de Construcción ha ido creciendo a una tasa constante del 11,3%, pero ha ido perdiendo peso relativo respecto de la actividad total, hasta situarse en el 48,8% en 2005 con una producción de 4387 millones de euros, habiendo conseguido por tanto, un elevado grado de diversificación de sus actividades. Hasta el año 2001 el avance en la diversificación había sido moderado con un peso de alrededor del 20%, pero a partir de 2003, dicha tasa se sitúa en el 40% para superar a partir del 2004 el 50%.

Los Gráficos C-1 y C-2 muestran para el periodo 1997-2005 la cifra de negocios de Construcción y su aportación al total del Grupo y evidencia cuanto ha quedado señalado en el párrafo anterior.



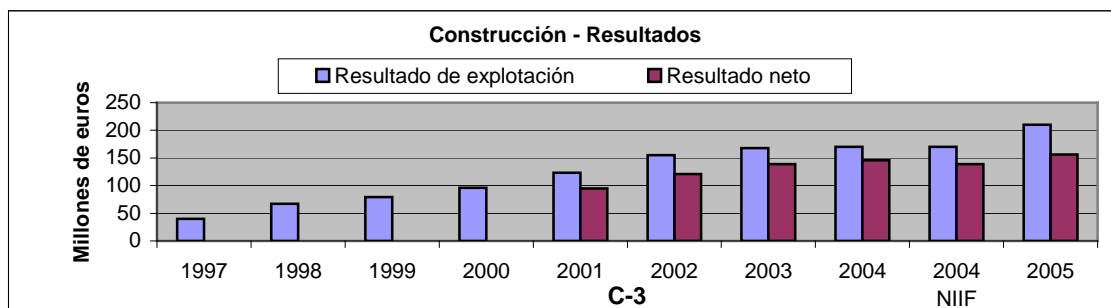
5.6.2 Resultados

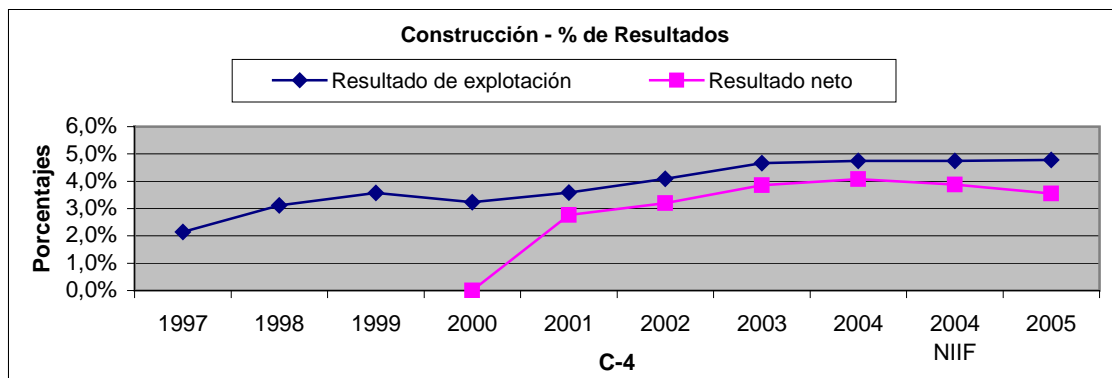
Vamos a comentar los referidos a neto de explotación, y neto para el Grupo. No se dispone de series completas para cada uno de ellos a lo largo del periodo 1997-2005, tal y como se recoge en el Cuadro que se refiere a este epígrafe, y por tanto la información carece de continuidad desde el origen. Las Normas NIIF evitarán para el futuro que tales hechos se produzcan.

El beneficio neto de explotación, creció desde 40 Millones de euros, el 2,2% de la cifra de negocios, hasta 210 Millones en 2005, hasta el 4,8% de la cifra de negocios. Aportó el 78,4% del beneficio neto total de 1997 y el 24,1% del de 2005.

El beneficio neto ha pasado de 95 Millones de euros en 2001 a 156 Millones, desde un 2,8% sobre la cifra de negocio hasta el 3,6% en 2005. Construcción aportaba el 43,5% del beneficio neto total en 2001 y ha descendido hasta el 37,5% en 2005.

Los Gráficos C-3 y C-4 muestran los valores absolutos y relativos de los beneficios netos de explotación, y netos para el Grupo, del segmento de Construcción en el periodo 1997-2005, en la medida de que se dispone de tales datos.

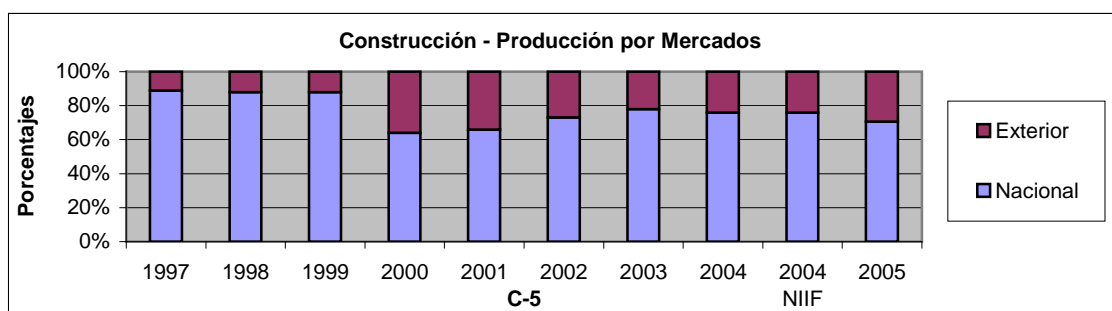




5.6.3 Mercados

Las ventas en el mercado interior tienen claro predominio sobre las del mercado exterior. En 1997 el mercado nacional alcanzaba el 89% del total y fue decreciendo en años sucesivos hasta el 2000 con una participación del 64%, manteniéndose alrededor del 75% en los años siguientes, cerrando 2005 con un 71%.

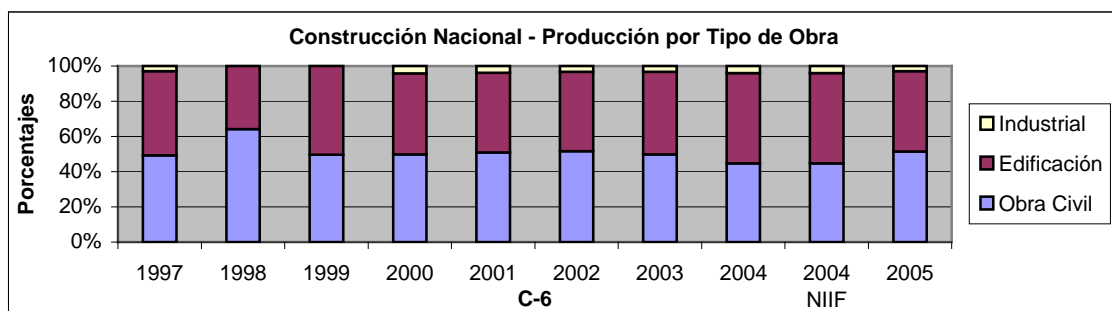
El Gráfico C-5 pone de manifiesto la evolución de la composición de la cifra de negocios por Mercados entre 1997 y 2005.



5.6.4 Tipo de obra

La obra civil, en general ha oscilado en torno al 50-52% de la obra total ejecutada, en tanto que la de Edificación se ha mantenido en el entorno del 46-48%, y la obra Industrial tiene un menor peso que se sitúa alrededor del 3-4%.

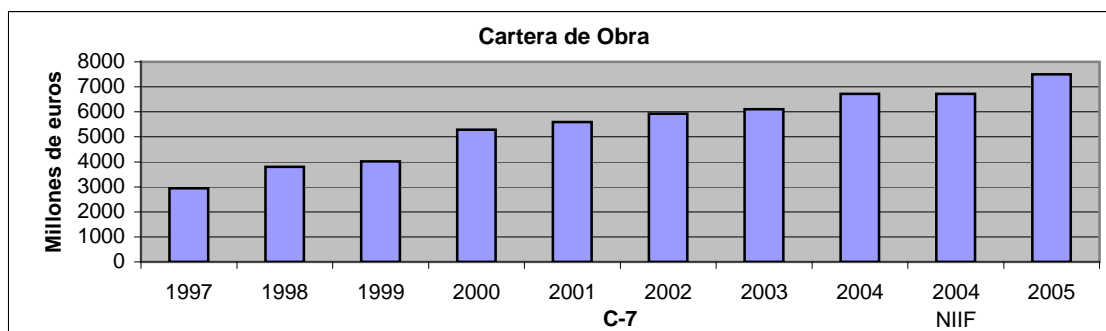
El Gráfico C-6 refleja la distribución de la obra ejecutada entre Obra civil, Edificación e Industrial del periodo 1997-2005.



5.6.5 Cartera de Obra

La Cartera de obra pendiente de ejecutar era en 1997 de 2946 millones de euros y ha crecido a lo largo de todo el periodo hasta situar en 2005 en 7500 millones, habiendo crecido a una tasa acumulativa constante del 12,4%, ligeramente superior al crecimiento de la cifra de negocio de Construcción. La Cartera de 2005 permitía realizar una producción equivalente a 1,7 veces de la de dicho año.

El Gráfico C-7 muestra las cifras a final de cada año de la Cartera pendiente de ejecutar en el periodo 1997-2005



5.6.6 Cambio de Normas Contables de las PGC a las NIIF.

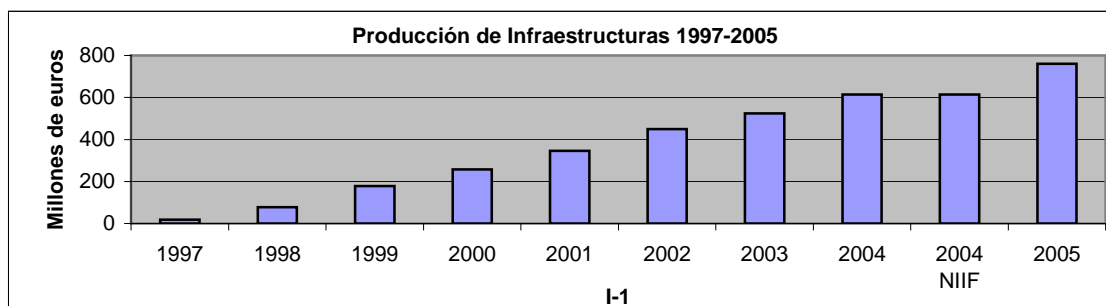
El cambio de Normas desde las PGC a las NIIF, no presentó para 2004 variaciones en las cifras de negocio y de resultado neto de explotación, en tanto que el resultado neto de la Dominante bajó en 7 millones, hasta 139, y términos relativos, desde el 4,1% al 3,9

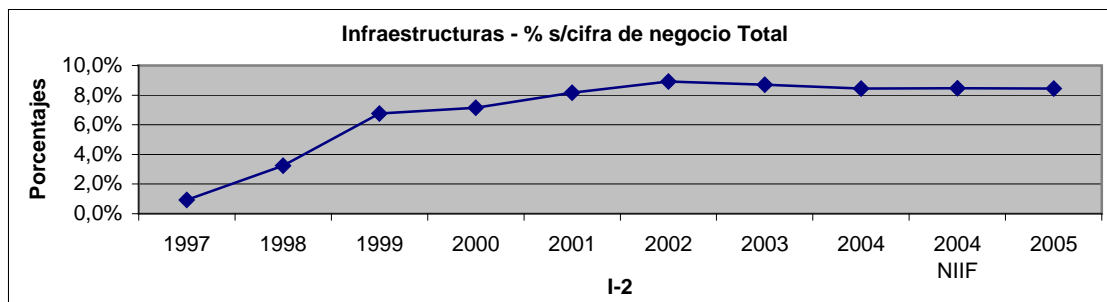
5.7 Infraestructuras

5.7.1 Cifra de negocio

El Segmento de Infraestructuras ha ido desarrollándose a lo largo del periodo analizado de 1997-2005, y desde apenas un 1% de aportación en 1997 ha crecido hasta alcanzar alrededor del 9%. Entre 1997 y 2005 ha pasado su cifra de negocios de 18 millones de euros a 760 millones de euros, lo que da una tasa de crecimiento constante del 59,7%.

Los Gráficos I-1 e I-2 recogen la cifra de negocios del periodo 1997-2005 y su aportación a la cifra de negocios total.



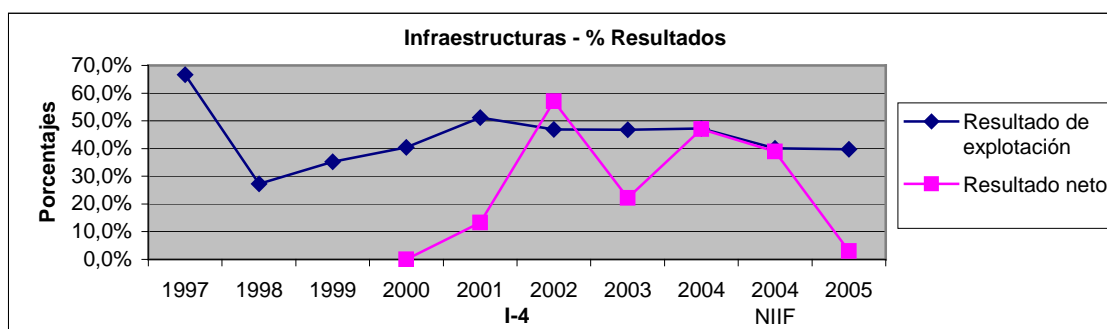
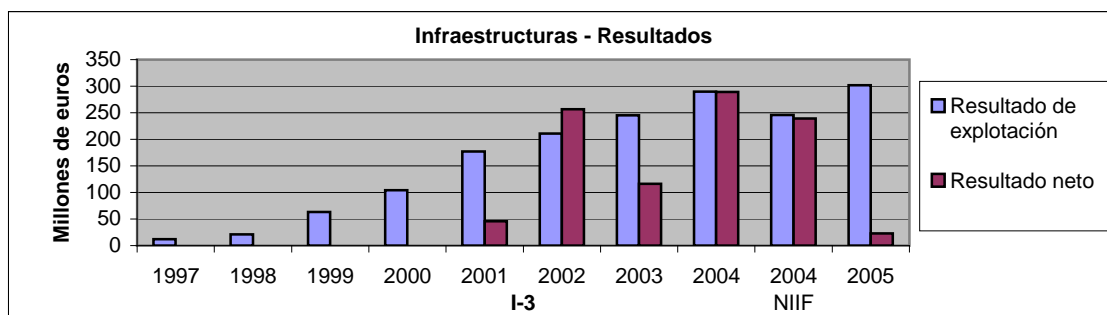


5.7.2 Resultados

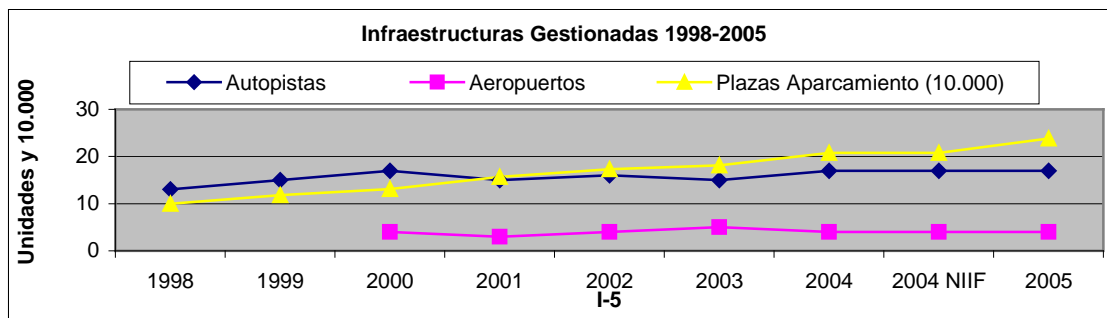
Este negocio tiene un elevado porcentaje de beneficio neto de explotación sobre la cifra de negocio, entre el 40 y 50%. El beneficio neto de explotación del año 1997 era de 12 Millones de euros, y ha pasado a 302 en el 2005, lo que supone una tasa de crecimiento constante del 49,7%, inferior a la del crecimiento de la cifra de negocio y que certifica la bajada de rentabilidad en el periodo analizado.

La aportación al beneficio neto consolidado, del que solo tenemos cifras a partir de 2001, es muy variable, ya que ha tenido resultados extraordinarios, y grandes variaciones en la determinación de los resultados como consecuencia de la aplicación de las Normas NIIF, de tal forma que los datos relativos no son significativos de la actividad.

Los Gráficos I-3 e I-4 recogen en el periodo de 1997-2005, los resultados absolutos y relativos antes señalados, referidos a beneficio neto de explotación y neto para la Dominante .



El Gráfico I-5 recoge la evolución del número de Autopistas, Aeropuertos y plazas de aparcamiento gestionadas por este Segmento de negocio.



5.7.3 Cambio de Normas Contables de las PGC a las NIIF.

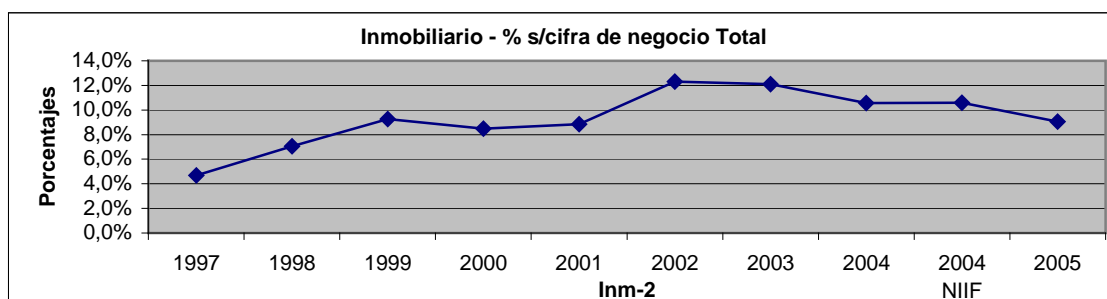
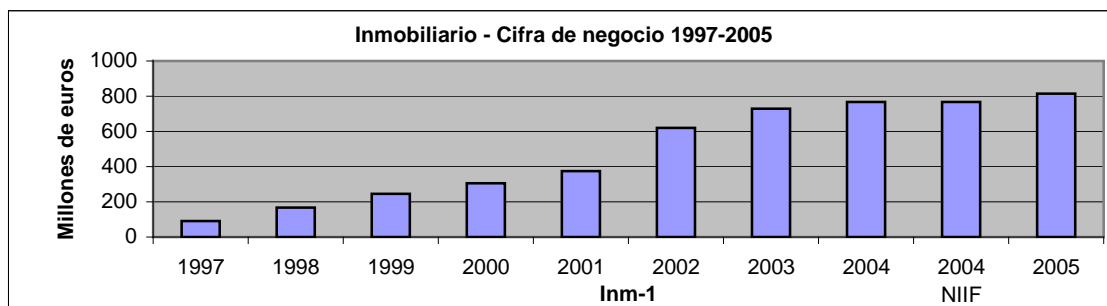
El cambio de Normas desde las PGC a las NIIF, no presentó para 2004 apenas variación en la cifra de negocio, pero si en el resultado neto de explotación, que bajó 44 Millones de euros, del 47,23% al 40,07% en términos relativos, y en el resultado neto que bajó en 50 millones, y términos relativos, desde el 47,07% al 38,93%

5.8 Inmobiliario

5.8.1 Cifra de negocio

El Segmento Inmobiliario ha ido creciendo a lo largo del periodo analizado de 1997-2005, y desde un 4,7% de aportación en 1997 ha subido hasta superar el 9%, llegando a superar el 12% de aportación en 2002 y 2003. Entre 1997 y 2005 ha pasado su cifra de negocios de 91 millones de euros a 814 millones de euros, lo que da una tasa de crecimiento constante del 31,5%.

Los Gráficos Inm-1 e Inm-2 recogen la cifra de negocios del periodo 1997-2005 y su aportación a la cifra de negocios total, evidenciando cuanto se ha expuesto en el párrafo precedente.

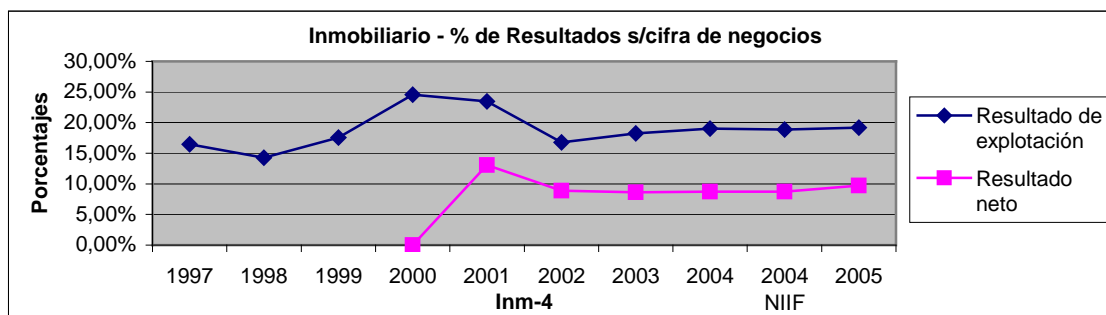
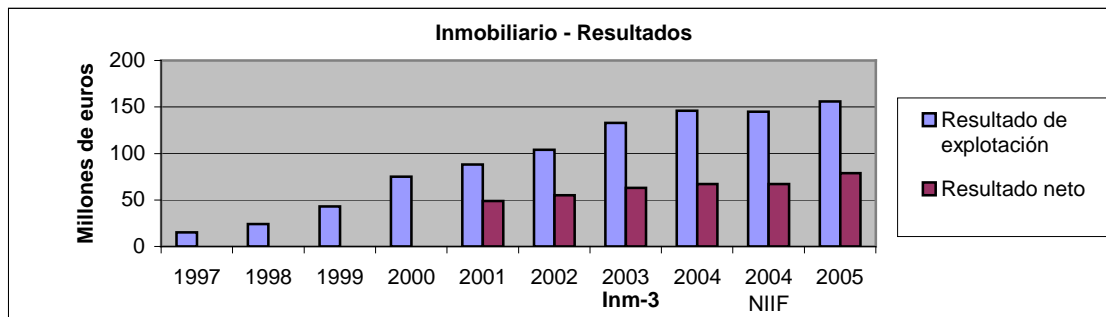


5.8.2 Resultados

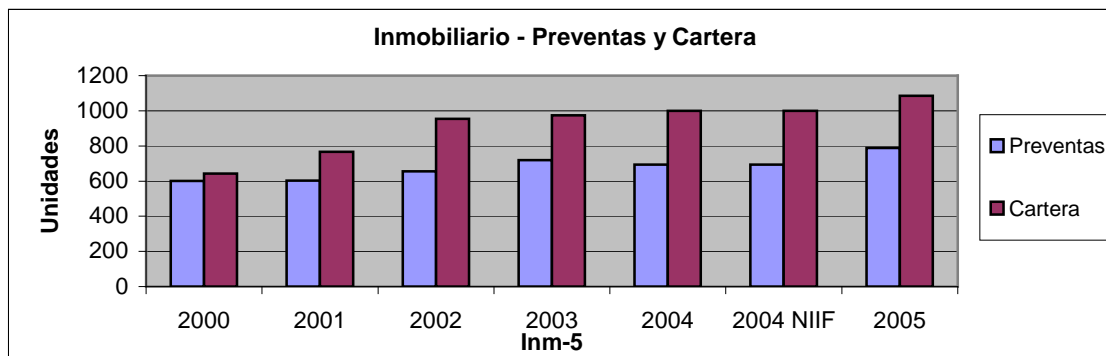
Este negocio tiene un porcentaje de beneficio neto de explotación sobre la cifra de negocio, entre el 15 y el 20%, aunque en 2000 y 2001 estuvo en el entorno del 25%. El beneficio neto de explotación del año 1997 era de 15 Millones de euros, y ha pasado a 156 en el 2005, lo que supone una tasa de crecimiento constante del 34%.

La aportación al beneficio neto consolidado, del que solo tenemos cifras a partir de 2001, ha pasado de 49 Millones de euros a 79 Millones de euros, y en términos relativos desde el 13,07%, al 9,71%.

Los Gráficos Inm-3 e Inm-4 recogen en el periodo de 1997-2005, los resultados absolutos y relativos antes señalados, referidos a beneficio neto de explotación y neto para la Dominante.



El Gráfico Inm-5 recoge la evolución entre 2000 y 2005 de las Preventas y de la Cartera.



5.8.3 Cambio de Normas Contables de las PGC a las NIIF.

El cambio de Normas desde las PGC a las NIIF, no presentó para 2004 variación en la cifra de negocio, y apenas en el resultado neto de explotación, que bajó 1 Millones de euros,

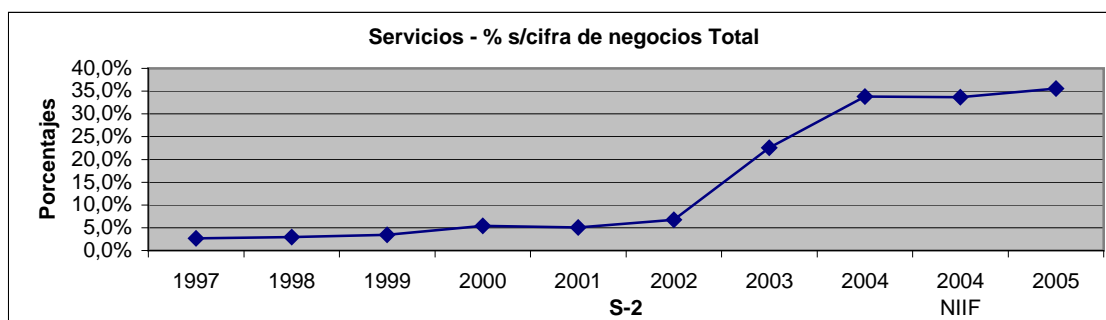
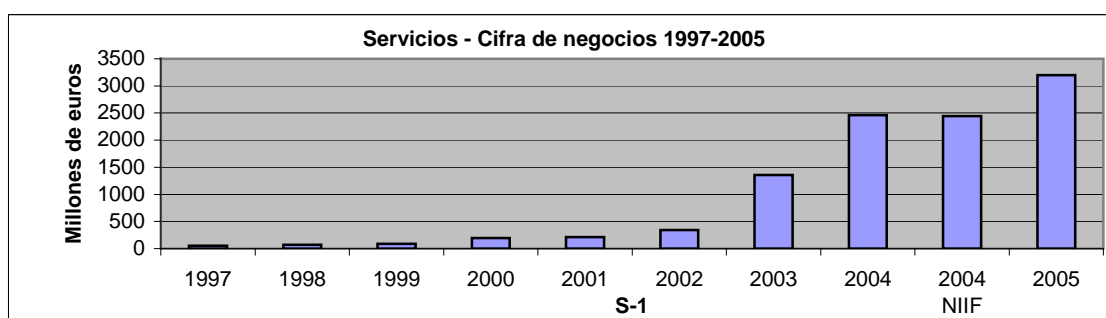
del 19,01% al 18,88% en términos relativos, y no se modificó el resultado neto que permaneció en el 8,72% en términos relativos y en 67 Millones de euros en términos absolutos.

5.9 Servicios

5.9.1 Cifra de negocio

El Segmento de Servicios es sin duda el que ha representado el mayor cambio en la aportación al conjunto de Ferrovial. Desde una contribución en la cifra de negocio del 2,7% en 1997 ha pasado a representar el 35,6% de dicha magnitud en 2005, y en términos absolutos desde una cifra de negocios de 52 Millones de euros a 3200 en 2005. El despegue importante se verifica a partir del 2003 donde se aporta el 22,5% de la cifra de negocio para subir 11 puntos más en el año siguiente y consolidarse en 2005, como se ha indicado en más del 35%. El crecimiento en términos constantes ha sido del 67,4%.

Los Gráficos S-1 y S-2 muestran de forma expresiva los comentarios que anteceden, para el periodo 1997-2005 .

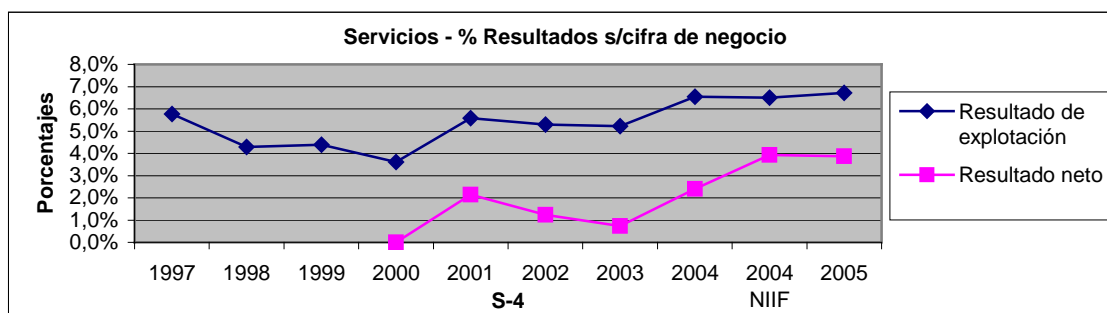
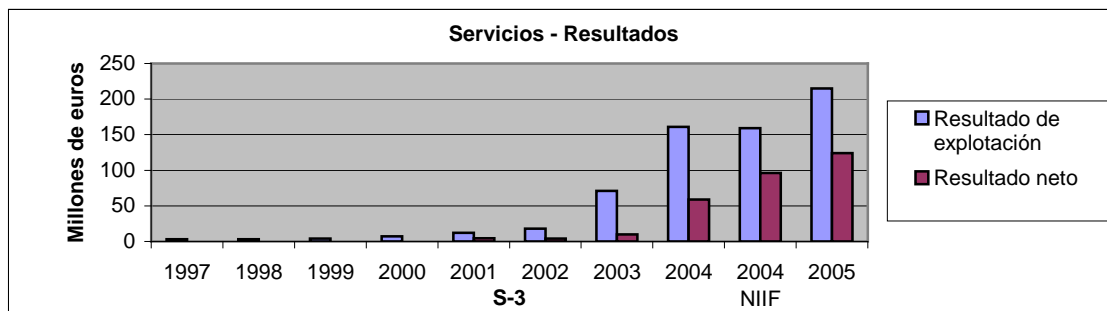


5.9.2 Resultados

El beneficio neto de explotación de 1997, apenas aportaba 3 Millones de euros al conjunto consolidado y representaba el 5,77% de la cifra de negocio. Entre 1997 y 2002 se producen crecimientos importantes en la cifra de negocio, y bajadas en la rentabilidad relativa hasta el 3,61% en 2000, con subida hasta el 5,58% en 2001 y al 5,29% en 2002. En 2003 se triplica la cifra de negocio, y se mantiene el margen relativo prácticamente puesto que se sitúa en el 5,23%. 2004 y 2005 consolidan crecimientos importantes de cifra de negocios con subidas de la rentabilidad relativa que alcanza el 6,55% en 2004 (6,50% con Normas NIIF) y 6,72% en 2005. La tasa constante de crecimiento del periodo se sitúa en el 70,6%, 3,2 puntos por encima del crecimiento de la cifra de negocios. La aportación al conjunto pasa del 5,9% en 1997 al 24,7% en 2005, es decir la cuarta parte del resultado neto de explotación lo aporta este Segmento de Actividad.

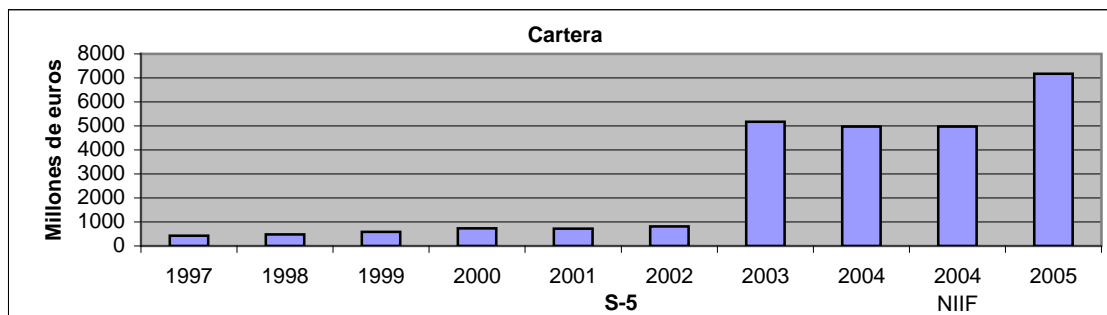
El beneficio neto consolidado de 2001 (año a partir del que tenemos información) fue de 4,6 Millones de euros y crece hasta 124 Millones de euros en 2005, lo que da un margen del 2,14% para el 2001 y del 3,88% para el 2005. La aportación porcentual a lo largo del periodo 2001-2005 ha sido del 2,1% en 2001, al 29,8% de 2005.

Los Gráficos S-3 y S-4 recogen los resultados neto de explotación y neto consolidado del periodo 1997-2005 en la medida que se poseen los datos.



La Cartera de obra del periodo 1997-2005 ha pasado de 421 Millones de euros en 1997 a 7174 Millones de euros en 2005, es decir que alcanza 2,24 veces la producción de 2005.

El Gráfico S-5 recoge la evolución de la Cartera de Servicios en el periodo de 1997 a 2005.



5.9.3 Cambio de Normas Contables de las PGC a las NIIF.

El cambio de Normas desde las PGC a las NIIF, representó para 2004 una variación en la cifra de negocio de solo 14 Millones de euros de bajada, un 0,57% de la cifra con Normas PGC, una variación de 2 Millones de euros de bajada en el resultado neto de explotación, del 6,55% al 6,5% en términos relativos, y se modificó sustancialmente el resultado neto que desde 59 Millones de euros con Normas PGC pasa a 96 Millones de euros con Normas NIIF, y en términos relativos se pasa del 2,40% de la cifra de negocios al 3,93%.

5.10 Otros negocios, y Ajustes.

Este es un Segmento heterogéneo que engloba un conjunto de actividades que no encajan en los apartados precedentes y además recoge los Ajustes necesarios para establecer las cifras netas de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

5.10.1 Cifra de negocio

Respecto a cifra de negocios representa una aportación negativa entre el 4,4% de 1997 y que ha ido disminuyendo a lo largo del periodo 1997-2005 hasta cerrarse en el 1,9% en el último año considerado.

5.10.2 Resultados

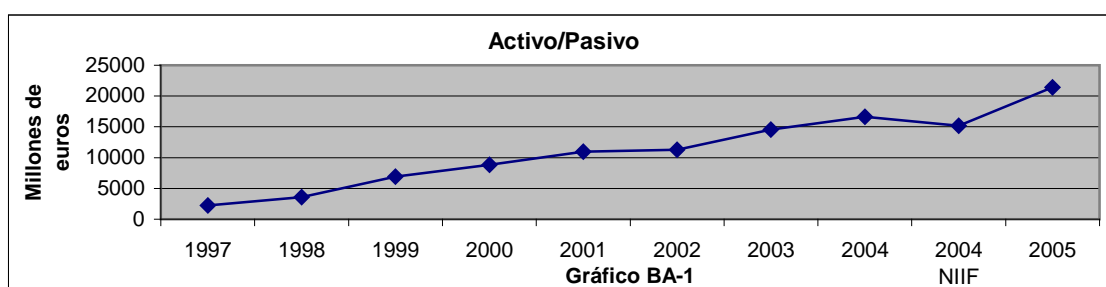
En lo que se refiere a resultado neto de explotación, con la excepción de 1997 que representa un -37,3% el resto de años se mueve entre un 5,7% positivo en 1998 y un -4,1% en 2000, cerrando 2005 en un -1,3%.

Si nos referimos a resultado neto consolidado, es importante en 2001 con una aportación del 10,9% y en 2005 con un 8,2%, siendo más moderados en 2002 y 2003 (4,1% y 3,7%) y de -8% en 2004 (-2,3% con Normas NIIF).

5.11 Balances de Situación

El Balance de situación ha crecido desde los 2218 Millones de euros de 1997 hasta los 21412 de 2005, con aumentos constantes a lo largo del periodo, pero siendo significativos los producidos en 1998 con 1377 Millones, 1999 con 3323 Millones, 2000 con 1904 Millones, 2001 con 2160 Millones, 2003 con 3285 Millones, 2004 con 2094 Millones (con Normas NIIF solo 609 Millones) y 2005 con 6251 Millones. Solo 2002 tuvo un crecimiento moderado de 285 Millones de euros. Entre 1997 y 2005 se ha multiplicado por 9,7 la suma del Balance de situación.

En el Gráfico BA-1 se pone de manifiesto los crecimientos del periodo considerado.



En los cuadros adjuntos se detalla:

- La composición de los Balances de situación del periodo de 1997 a 2004
- Los Balances de situación de 2004 y 2005 de acuerdo con las Normas NIIF.
- Los Balances segmentados de 2004 NIIF y 2005
- La agrupación y la composición porcentual, de distintos epígrafes del Balance
- Algunos ratios del periodo analizado
- Ratios de ambos años, segmentados
- Movimientos de fondos propios de 2004 y 2005 y la
- Diferencia de Balances entre cada año y su anterior.

Analicemos seguidamente las variaciones y sus motivos, a través de los cambios en Activos y Pasivos.

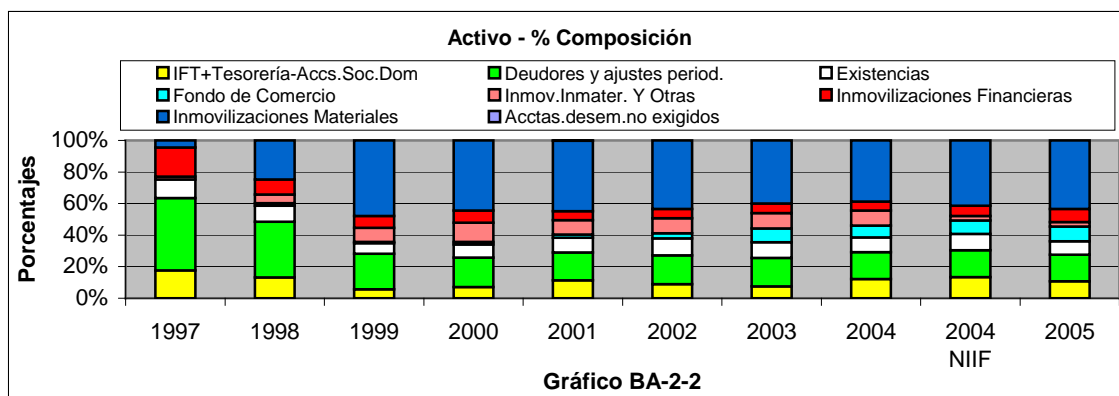
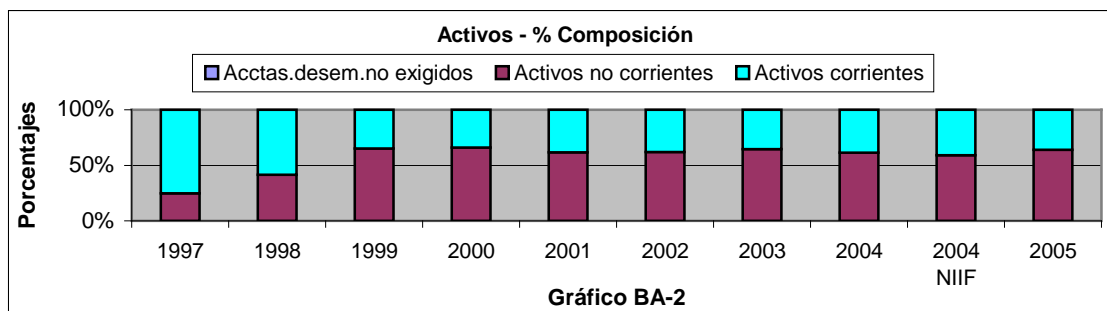
5.11.1 Activos

Para que exista correlación entre la clasificación actual según las Normas Internacionales de Contabilidad y la del Plan General de Contabilidad, hemos agrupado las partidas de Activo en tres apartados: Accionistas por desembolsos no exigidos, Activos no corrientes y Activos corrientes. Los Activos no corrientes incluyen con Normas PGC los Gastos de Establecimiento, las Inmovilizaciones Inmateriales, las Inmovilizaciones materiales que incluye las Inmovilizaciones en proyectos, las Inmovilizaciones financieras, los Fondos de

comercio y los Gastos a distribuir en varios ejercicios, mientras que con Normas N IIF comprende las Inmovilizaciones Inmateriales, Materiales y en Proyectos y los Fondos de Comercio. Los Activos corrientes se corresponden con la denominación del PGC de Activos circulantes y para tales Normas las subcuentas se recogían como Existencias, Deudores, Inversiones financieras temporales, Acciones de la sociedad dominante, Tesorería y Ajustes por periodificación, con las Normas NIIF las Acciones de la sociedad dominante han pasado a disminuir Patrimonio de la dominante y no aparece epígrafe específico para Ajustes por periodificación.

De 1997 a 2005, la instantánea de la composición del Activo es muy diferente. En 1997 en mayor peso específico recaía sobre los Activos corrientes con un peso del 75%, en tanto que los Activos no corrientes se aproximaban al 25%, siendo nulos los Accionistas por desembolsos no exigidos. En 2005, la situación ha dado la vuelta totalmente, y ahora el mayor peso recae sobre los Activos no corrientes con un peso del 64%, habiendo bajado los Activos corrientes al 36% siendo nulos los Accionistas por desembolsos no exigidos. La evolución señalada se produce a partir del ejercicio 1999, año en el cual los Activos no corrientes pasan a superar a los Activos corrientes y después se mantiene a lo largo del restante periodo, sin grandes variaciones interanuales.

Los Gráficos BA-2 y BA-2-2 recogen la composición porcentual de las distintas partidas del Activo con la clasificación señalada en el epígrafe anterior.

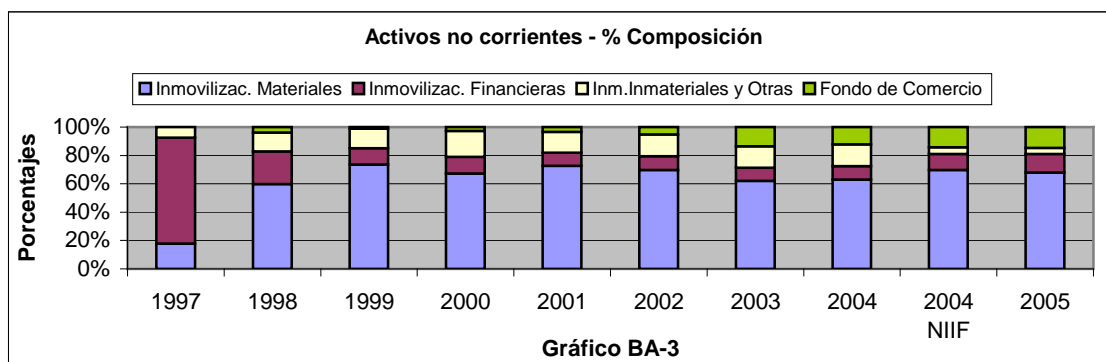


Los Accionistas por desembolsos no exigidos, tienen escasa importancia con un peso específico de menos de una décima del Total Activo en los años en que tuvieron algún valor.

Los Activos no corrientes que representaban el 24,7% del Activo Total en 1997, en 2005 suben hasta el 63,8%. Los Inmovilizados materiales del 4,4% del Activo Total pasaron al 43,4%. Los Inmovilizados financieros que eran el 18,5% del Activo Total en 1997, bajan hasta el 8,4% en 2005. Los Activos intangibles (Gastos de establecimiento e Inmovilizaciones inmateriales) que tenían un participación del 1,3% en 1997 bajan hasta el 0,7% en 2005. Los Fondos de Comercio que eran nulos en 1997, habían subido al 9,3% en 2005. En términos absolutos, los Activos no corrientes en 1997 eran de 548,1 Millones de euros, y de 13670,1 en 2005, es decir se ha multiplicado por 24,9 veces.

Los Activos no corrientes en 1997 estaban materializados en un 18% en Inmovilizado material, el 75% en Inmovilizado financiero, en otros Activos no corrientes (Gastos de establecimiento, Inmovilizado inmaterial y Gastos a distribuir en varios ejercicios) el 7% y los Fondos de comercio el restante 0%. En años sucesivos hasta el 2005, el peso relativo de los Inmovilizados materiales ha subido hasta el 68%, los Inmovilizados Financieros han bajado al 13%, los Otros Activos no corrientes, han bajado al 4% y los Fondos de comercio han incrementado su participación hasta el 15%.

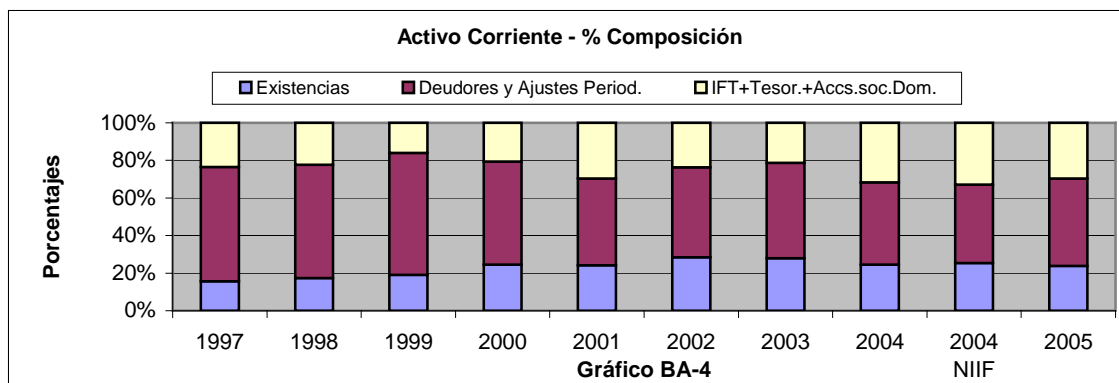
El Gráfico BA-3 recoge la composición porcentual de los Activos no corrientes del periodo 1997-2005, que visualizan el anterior comentario.



Los Activos corrientes, que se correlacionan con los Activos circulantes en el PGC, han ido perdiendo importancia relativa sobre el Total de Activo en la medida que ha ido creciendo de forma continuada las inversiones en Activos no corrientes. Así, si en 1997 representaban el 75,3% del Activo, se sitúa en el 36,2% en 2005.

Respecto a la composición de las partidas que integran este apartado, las Existencias que eran el 15,7% de los Activos corrientes, han ido ganando peso específico a lo largo del periodo y si representaban 49 días de cifra de negocio en 1997 han subido hasta 75 días en 2005, y su peso específico sobre los Activos corrientes ha subido al 23,8%. Los Deudores que eran el 60,8% de los Activos corrientes en 1997, lo que equivalía a 167 días de cifra de negocio, han ido perdiendo peso a lo largo del periodo, llegando al 46,5% de los Activos corrientes en 2005, y a 128 días los días de ventas pendientes de cobro. Las cifras de Inversiones financieras temporales, Tesorería y Acciones de la dominante, han ido aumentando a lo largo del periodo pasando de representar un 23,5% del Activo corriente en 1997 al 29,6% en 2005.

El Gráfico BA-4 recoge la composición porcentual de los Activos corrientes del periodo 1997-2005, que evidencia cuanto se ha expuesto en el párrafo anterior.



5.11.2 Pasivos

Los Fondos propios de la sociedad dominante, incluidos los resultados del propio año, eran en 1997 de 521,6 Millones de euros, y en el año 2005 de 2132,8 Millones de euros. En términos relativos sobre el Total del Pasivo, se partía en 1997 de un 23,5% del mismo, para cerrar con el 10,0% el año 2005, lo que representa un retroceso del 13,5%.

La participación de los Socios externos (Intereses minoritarios) en el Pasivo del Balance era en 1997 del 0,5% sobre el total, pero ha ganado peso específico a lo largo del periodo analizado hasta situarse en 2005 en el 4,2%, mitigando en alguna forma la caída de los recursos propios que señalábamos en párrafo precedente.

Los otros Pasivos no Exigibles (Diferencia negativa de consolidación, Ingresos a distribuir en varios ejercicios, Provisiones para riesgos y gastos, y Subvenciones de capital), han aportado al conjunto de los Fondos no exigibles, el 1,5% en 1997, y del 2,9% en 2005.

El Endeudamiento bancario a largo plazo eran el 0,9% del Pasivo Total en 1997, y sube hasta el 48,2% en el año 2005.

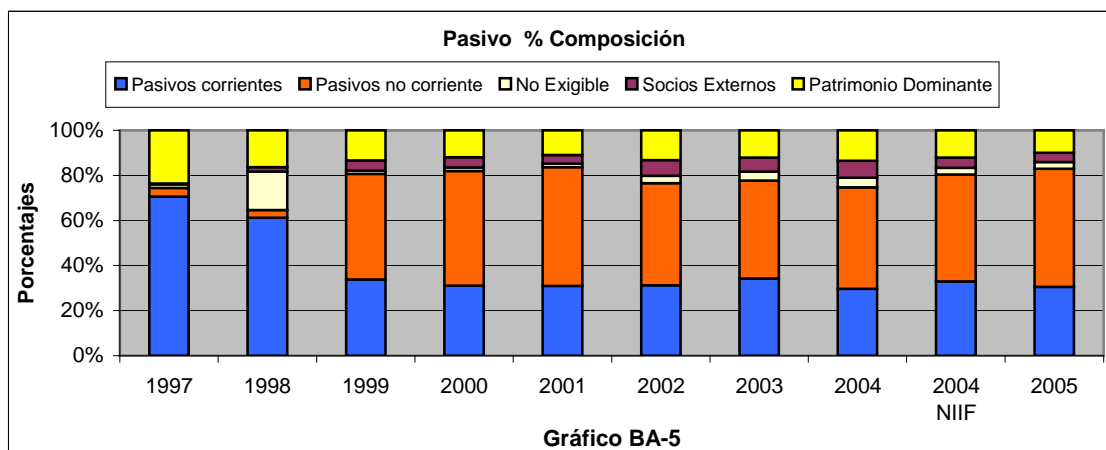
Los Otros acreedores a largo plazo (Obligaciones, Deudas con sociedades puesta en equivalencia, Otros acreedores, y Otras deudas a largo plazo), era del 2,8% en 1997, y del 4,2% en 2005..

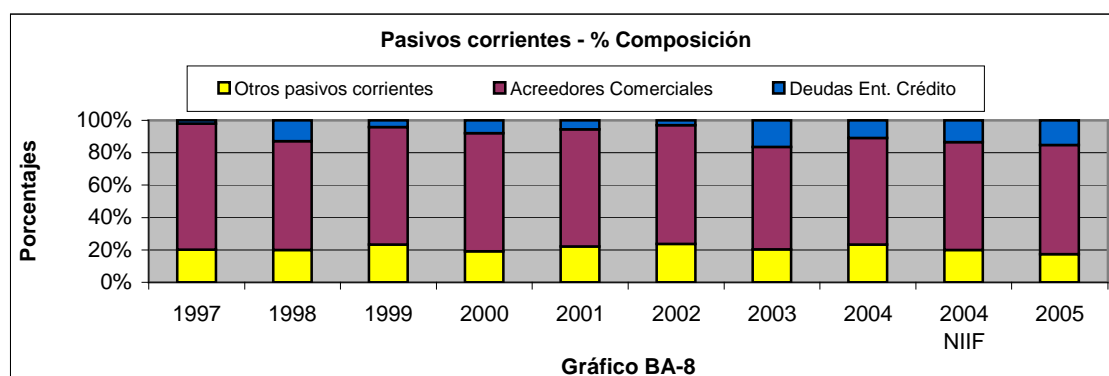
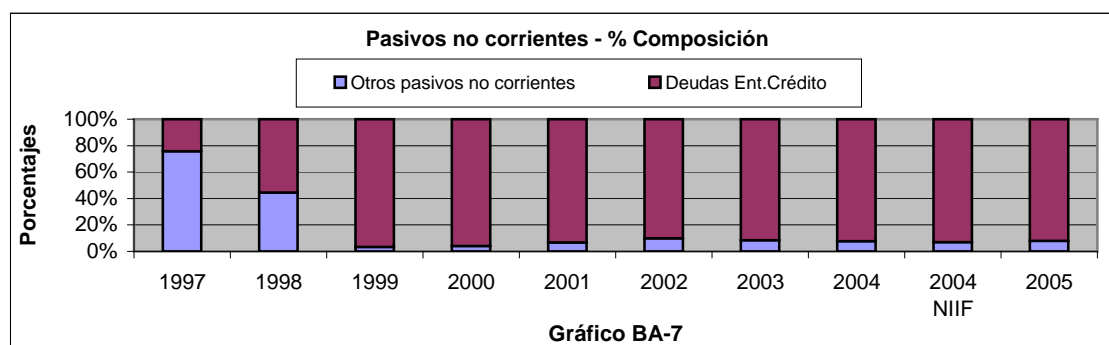
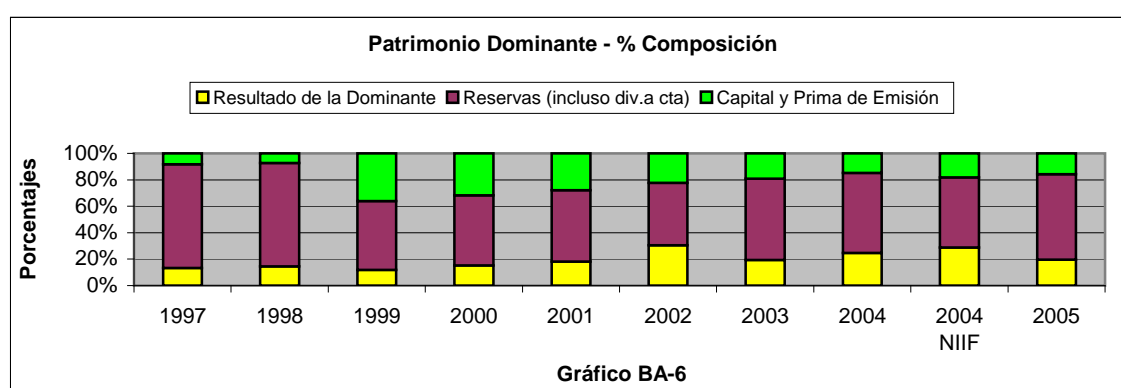
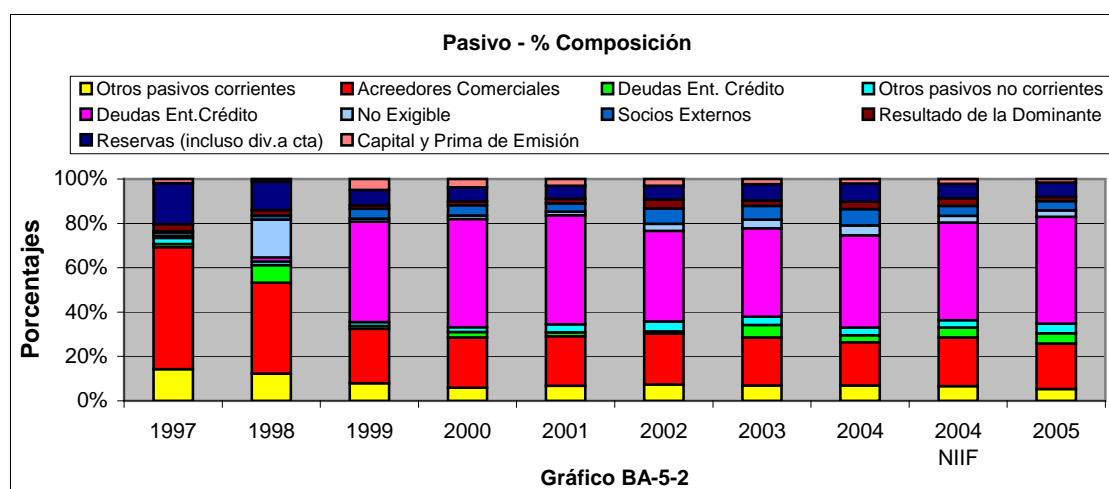
Los Pasivos financieros a corto plazo (Obligaciones y Deudas con entidades de crédito), representaban un 1,3% en 1997 del Pasivo total, y sube hasta el 4,6% en 2005.

Los Acreedores comerciales tienen un gran peso específico dentro de las Constructoras por lo que consideramos conveniente separar su análisis del de los otros pasivos no financieros a corto plazo. En 1997 representaba el 55,0% del Total pasivo, y ha ido perdiendo peso relativo en la medida en que lo han ganado otras partidas del Pasivo, para cerrar el año 2005 con un 20,6% del Pasivo total. Si miramos la importancia de este rubro sobre los gastos de explotación, vemos que en 1997 representaban los de un periodo de 254 días de dicha magnitud, y de 231 días en 2005.

El resto de los Pasivos a corto plazo (Deudas con sociedades puestas en equivalencia, Otras deudas no comerciales, Provisiones para operaciones de tráfico y Ajustes por periodificación), tienen una importancia menor, si la comparamos con los Acreedores Comerciales, aunque son también importantes por su cuantía. Así, en 1997 representaban el 14,3% del pasivo Total, y el 5,3% en 2005, es decir, ha ido perdiendo buena parte de su peso específico a lo largo del periodo analizado.

Los Gráfico BA-5 y BA-5-2 muestra la composición a lo largo del periodo considerado del Pasivo en su conjunto, el BA-6 la del Patrimonio de la sociedad dominante, el BA-7 el de los Pasivos no corrientes y el BA-8 el de los Pasivos corrientes.





5.11.3 Circulante de explotación

Consideramos significativo poner de manifiesto la evolución del Circulante de explotación a lo largo del periodo considerado, y aunque han quedado comentadas las cifras que lo componen en los apartados precedentes, a este fin, hemos elaborado el cuadro oportuno.

Entendemos por Circulante de explotación la diferencia entre los Activos corrientes (antes Circulantes), deduciendo de los mismos los financieros (Inversiones financieras temporales, Acciones de la sociedad dominante a corto plazo, y Tesorería), y los Pasivos corrientes (antes Circulantes), deduciendo de los mismos los financieros (Obligaciones a corto plazo, y Deudas con entidades de crédito a corto plazo).

En 1997 el Circulante de explotación, entendido tal como se define en el apartado anterior era de -260 Millones de euros, lo que representaba un -11,7% del total del Balance de Situación, donde los Activos eran del 57,6% y los Pasivos del 69,3%. En 1998 era de -281 Millones el -7,8% en cifra relativa; en 1999 la cifra absoluta es de -212 Millones y la relativa del -3,1%; En 2000 la cifra absoluta es de -144 Millones y la relativa del -1,6%; en el año siguiente la cifra absoluta es de -243 Millones de euros y la relativa del -2,2%; en 2002, -161 Millones, un -1,4% del valor del Balance; en 2003 -100 Millones de euros y el -0,7% del total del Balance; en 2004 solo 4 Millones en valor absoluto y el 0,0% en relativo. En el 2004 con Normas NIIF esta magnitud se sitúa en -172 Millones que es -1,2% del Balance total y en 2005 se pasa a -85 Millones de euros, el -0,3% del Balance total.

Como se ha puesto de manifiesto, el Circulante de explotación ha sido en casi todos los años negativo, salvo 2004 con Normas PGC donde aunque positivo fue de muy escasa importancia.

5.11.4 Otras partidas del Balance

Los Activos no corrientes han crecido a lo largo del periodo 1997-2005 de forma continua y si representaban en 1997 un 24,7% del total de Activos subían hasta el 63,8% en 2005.

No ha sido paralela la subida de recursos no exigibles, que desde un 25,6% en 1997 han ido descendiendo en forma relativa hasta alcanzar el 17,1% en 2005 lo que pone en evidencia la necesidad de recursos adicionales para financiar las inversiones del párrafo precedente.

Los Acreedores a largo plazo, han contribuido de forma relativa a paliar el déficit de recursos señalado, y ha oscilado entre el mínimo del 1,6% de 1998, al máximo del 4,2% del cierre de 2002, y alcanzado el 4,3% en 2005.

La Deuda neta ha tenido momentos donde las disponibilidades han superado a los endeudamientos, 1997 y 1998, habiendo endeudamiento neto el resto de los años, subiendo desde 2845 Millones de euros en 1999, el 41,1% del total de Balance, hasta 9022 Millones en 2005, que representa en 42,2% del total del Balance de situación.

5.11.5 Ratios

Se han calculado sobre la Cifra de negocios para Rotación de activos, Existencias y Deudores, y sobre el Gasto de Explotación para Acreedores Comerciales.

La Rotación de Activos ha ido disminuyendo desde el 87,5% en 1997, al 66,3% en 1999, y bajar en los años siguientes hasta mantenerse alrededor del 45%, siendo del 42% en 2005.

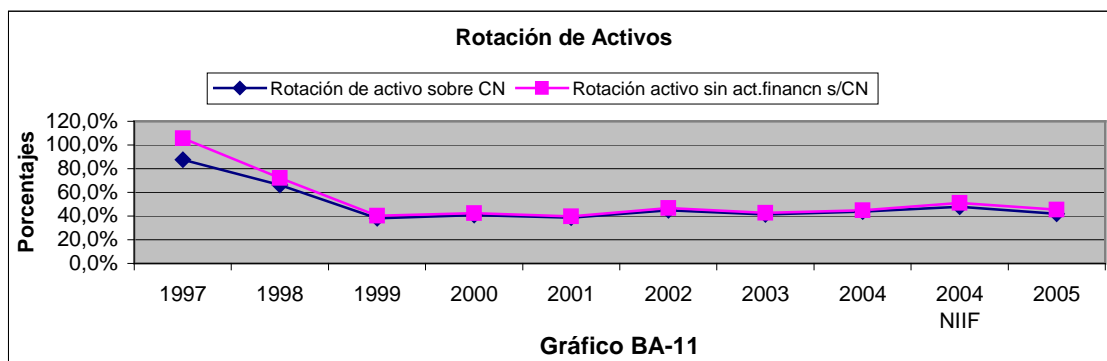
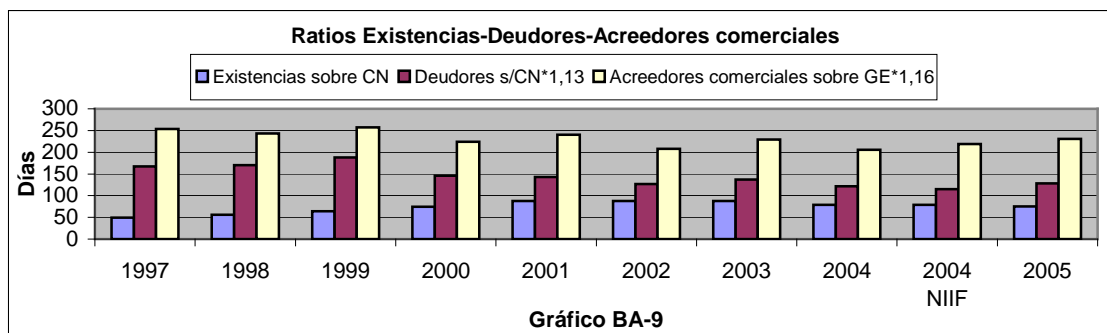
Las Existencias representaban un 13,5% de la cifra de negocio que equivalía a 49 días de la misma, y fue subiendo a lo largo del periodo 1997-2005 hasta el máximo de 88 días en 2001 y 2002, cerrando en 75 días 2005, el 20,5% de la cifra de negocio.

Los Deudores representaban un 45,9% de la cifra de negocio, lo que equivalía a 167 días de la misma, y ha ido paulatinamente decreciendo hasta los 128 días de 2005.

Los Acreedores Comerciales, eran el 69,5% de los Gastos de explotación de 1997, lo que equivalía a los gastos de 254 días, y ha ido paulatinamente decreciendo hasta los 231 días de 2005.

De las cifras anteriores se infiere que las Existencias han ido aumentando paulatinamente y sucesivamente a lo largo del periodo en su peso específico sobre la cifra de negocios, mientras que las Deudas de clientes han ido disminuyendo su peso respecto a dicha cifra, lo que quiere decir que se alcanza un menor plazo a los Clientes de todos o alguno de estos otros Segmentos, o en otro sentido, que se cobra más pronto. Se ha seguido una línea paralela en lo que se refiere a los pagos a Proveedores, lo que quiere decir que se paga cada vez con menor demora en su conjunto.

El Gráficos BA-9, recoge la evolución entre 1997 y 2005 de los ratios que anteceden y el BA-11 la rotación de activos.



5.11.6 Movimientos de fondos propios 2005

A 31-12-2004 los Fondos propios de la dominante eran de 1838 Millones de euros, 140 en Capital, 193 Millones en Prima de emisión, 976 Millones en Reservas y ganancias acumuladas hasta dicho año deducido el dividendo a cuentas, y 529 Millones de resultado de dicho ejercicio. Adicionalmente, los fondos correspondientes a los intereses minoritarios ascienden a 680 Millones de euros. El 2005 se produce una disminución de 121 Millones de euros en Reservas y ganancias acumuladas y una adición de 529 Millones de los resultados de 2004, y 416 Millones de resultados del ejercicio. Los intereses minoritarios suben 212 Millones de euros. En consecuencia, a 31-12-2005 los Fondos propios se sitúan en 2133 Millones de euros, 140 en Capital, 193 en Prima de emisión, 1384 en Reservas y ganancias acumuladas, y

416 como Resultado de 2005 de la Sociedad dominante, pasando los Intereses minoritarios a 892 Millones de euros.

Los 1384 Millones de Reservas y ganancias acumuladas se desglosan:

696 de Reservas consolidadas de la sociedad dominante, menos 41 de Dividendo a cuenta, -3 de Valores propios, 735 de Reservas de consolidación, -3 de Ajustes de valoración, y 0 de Diferencias de conversión.

5.11.7 Segmentación de la Información

La entrada en vigor de las Normas NIIF's ha obligado a las Empresas que cotizan en Bolsa a presentar las cuentas anuales de 2004 y 2005 en la forma prescrita en dichas Normas, y ello ha contribuido a tener más y mejor información, sobre todo de Balances referidos a Segmentos, donde con anterioridad a dicha entrada en vigor no se tenían y nadie los publicaba, lo que no es extrapolable a las Cuentas de resultados donde si era normal publicar datos de los distintos Sectores de actividad, y donde por tanto se tenía ya, siquiera sea de forma parcial, esta información, aunque no siempre de forma uniforme y continuada.

Construcción representa el 23,5% del Balance total en 2004 y el 20,3% en 2005, Infraestructuras el 52,4% en 2004 y el 50,8% en 2005, Inmobiliario el 10,8% en 2004 y el 9,0% en 2005, Servicios el 19,3% en 2004 y el 25,1% en 2005 y Otras actividades y Ajustes el -6,0% en 2004 y el -5,2% en 2005.

Construcción en 2005 tienen el 12,4% en Activos no corrientes, y el 87,6% en Activos corrientes, que los financia con un 11,3% de Patrimonio, un 3,5% de Pasivos no corrientes y no exigibles y un 85,2% de Pasivos corrientes, lo que evidencia el importante peso que para este Segmento tienen los Activos y pasivos corrientes.

Infraestructuras en 2005 necesita un 88,0% del total del Activo en "no corriente" y el 12,0% en Activos corrientes, que financia en un 16,5% mediante Patrimonio, 74,0% a través de Pasivos no corrientes y no exigibles, y el 9,5% restante en Pasivos corrientes. Es significativo el volumen de Activos no corrientes que precisa este Segmento.

Inmobiliario en 2005 tiene un alto componente de Activos corrientes, por el elevado nivel de existencias que precisa, y representa el 97,2% del total Activo, siendo por tanto del 2,8% la de Activos no corrientes. En Patrimonio se le adjudican el 20,9%, tiene un 9,1% de Pasivos no corrientes y no exigibles, y el 70,0% de Pasivos corrientes. Como se desprende de las cifras anteriores, necesita importantes inversiones en Activos Circulantes, principalmente en Existencias que son financiados en buena parte por los Pasivos corrientes.

Servicios en 2005 tiene un alto componente de Activos no corrientes que ascienden al 61,8% del total Activo, de los cuales el 28,8% corresponde a Fondo de Comercio, siendo por tanto del 38,2% la de Activos corrientes. En Patrimonio se le adjudican el 14,2%, tiene un 48,1% de Pasivos no corrientes y no exigibles, y el 37,7% de Pasivos corrientes.

Otras actividades y Ajustes, en 2005 tiene un 16,7% en Activos no corrientes y por tanto un -116,7% en Activos corrientes, para cuya financiación se asignan el -38,6% en Patrimonio neto, y el 13,7% en Pasivos no corrientes y no exigibles, y el -75,1% en Pasivos corrientes. Se manifiesta en este apartado que se trata de una partida final que recoge ajustes que motivan cantidades negativas en Activos y Pasivos corrientes.

Pasando a los ratios de los diferentes Segmentos, anotamos:

Construcción, con una rotación de Activos del 100,6% tiene Existencias para 15 días de Producción, 120 días de Deudas de clientes y 258 días de Acreedores comerciales, en 2004 y las correlativas cifras de 2005 son, 100,8%, 15, 118, y 260.

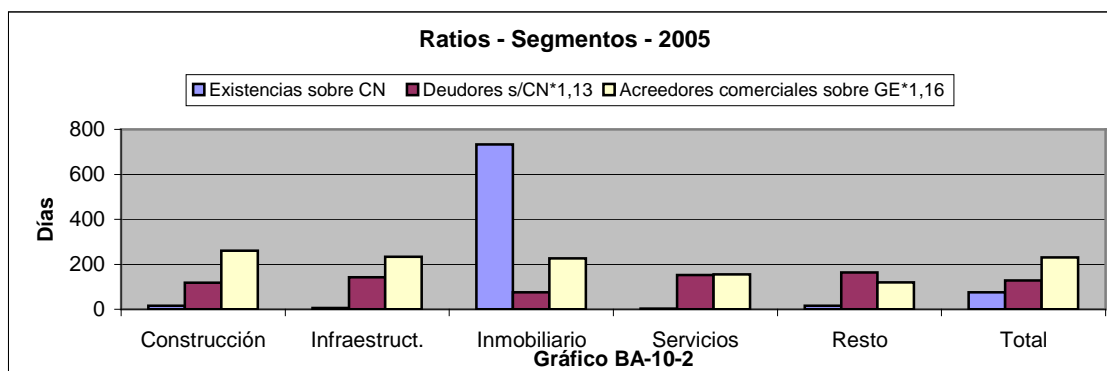
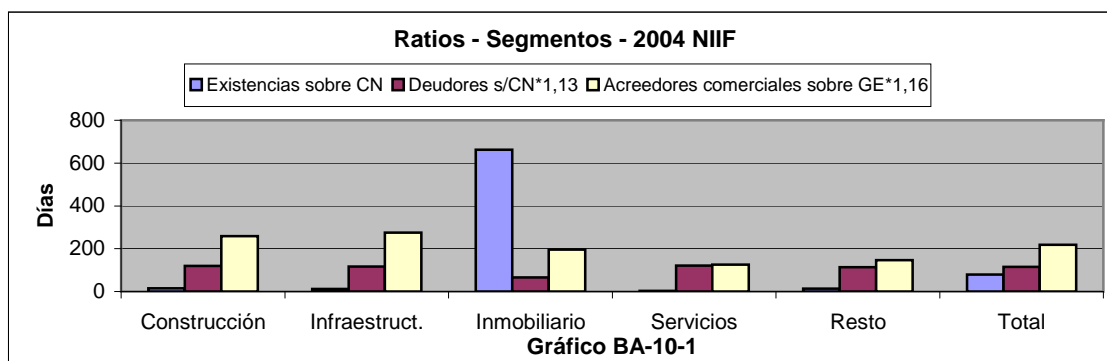
Infraestructuras, con una rotación de Activos del 7,7% tiene existencias para 12 días de Ventas, Deudores para 117 días, y 275 días de Acreedores comerciales en 2004. Las correspondientes cifras de 2005 son 7,0%, 5, 142 y 234 respectivamente.

El Segmento Inmobiliario presenta una rotación de Activos en 2004 del 47,1% y del 42,3% en 2005. Las Existencias son de 662 días en 2004 y de 733 días en 2005, los Deudores comerciales de 66 días y de 75 días para 2004 y 2005 respectivamente, y los Acreedores comerciales 196 días en 2004 y 227 en 2005.

Servicios tiene 2 días de existencias, y 122 de Deudores en 2004, y 125 días de Acreedores comerciales, y dichas cifras son en 2005 de 2, 153, y 156. La rotación de Activos se sitúa en un 83,7% en 2004 y un 59,5% en 2005.

Otras actividades, al recoger un conjunto heterogéneo de negocios y de partidas de ajustes no son representativas sus cifras de rotaciones, existencias, deudores y acreedores por lo que no consideramos oportuno su cálculo.

Los gráficos BA-10-1 y BA-10-2 recogen las magnitudes anteriores de los años 2004 y 2005, por Segmentos de actividad.



5.11.8 Deudas fuera de Balance

Ferrovial ha recogido en las Memorias las cuantías de las Deudas fuera de Balance, que se sitúan entre un mínimo de cero 1997 y un máximo de 221,6 Millones de euros en el año 2005.

5.11.9 Variaciones de Balances

En cuadro anexo, se han calculado las diferencias entre los Balances finales de situación de cada año con respecto al anterior. Seguidamente se pasan a comentar tales diferencias:

- De 1997 a 1998

El Activo registra un incremento de 1377 Millones de euros, 864 Millones lo son en Inmovilizado (140 Millones en Inmaterial, 793 en Material, -68 en Financiero y -1 en Gastos de establecimiento), 58 Millones en Fondos de comercio, 18 en Gastos a distribuir en varios ejercicios, y 437 Millones en Circulante (358 Millones en Circulante de explotación y 79 de Circulante financiero)

En el Pasivo, se registra un aumento de 68 Millones en Fondos propios, 634 Millones en No exigible, 42 Millones en Acreedores a largo plazo y 633 Millones en Acreedores a corto plazo (254 en Entidades de crédito).

- De 1998 a 1999

En el Activo subida total de 3323 Millones, 2615 Millones de euros en Inmovilizados (9 Millones en Inmateriales, 2424 en Materiales, 9 en Gastos de establecimiento, y 173 en Financiero) -3 Millones en Fondo de Comercio, 400 en Gastos a distribuir en varios ejercicios, y otros 311 Millones en Circulante (395 Millones en Circulante de explotación y -84 en Circulante financiero).

En el Pasivo, subida de 339 Millones de euros en Fondos Propios, 243 en Externos y -520 en No exigible, 3121 Millones en Financiación a Largo Plazo, y de 140 Millones en los Acreedores a corto plazo (-185 en Entidades de crédito).

- De 1999 a 2000

El Activo total sube 1904 Millones, 5 Millones los Accionistas por desembolsos no exigidos, 847 Millones los Inmovilizados, 101 Millones el Fondo de Comercio, 368 los Gastos a distribuir en varios ejercicios y 583 Millones el Circulante (350 Millones en Circulante de explotación y 233 en Circulante financiero).

En el Pasivo 122 Millones suben los Fondos propios, 89 los Socios externos, y 52 Otros pasivos no exigibles; los Pasivos a largo plazo suben 1243 Millones y los a Corto plazo el suben 398 Millones, de los que 116 corresponden a Entidades bancarias.

- De 2000 a 2001

El Activo fijo se incrementa en 917 Millones, los Accionistas por desembolsos no exigidos en 7 Millones, el Fondo de Comercio en 66 Millones y -42 Millones varían los Gastos a distribuir entre varios ejercicios. El Activo circulante se incrementa en 1212 millones, (581 en Circulante de explotación y 631 Millones en Circulante financiero). El incremento total del Activo es de 2160 Millones de euros.

Los Fondos propios suben en 148 Millones y los Minoritarios en 25 Millones de euros, y 21 Millones Otros pasivos no exigible. Los Pasivos a Largo Plazo suben 1310 Millones, y los Pasivos circulantes 656 Millones, -23 las Deudas con bancos y 679 Millones en Pasivos circulantes de explotación.

- De 2001 a 2002

En este periodo el aumento de la cifra de Balance de situación es de 285 Millones de euros, la menor del periodo analizado. En el Activo el Inmovilizado disminuye en 28 Millones, básicamente en Inmovilizado material e inmaterial, 3 millones bajan los Accionistas por desembolsos no exigidos, el Fondo de Comercio sube en 133 Millones de euros y 123 Millones los Gastos a distribuir en varios ejercicios. Asimismo en Circulante sube en 60 Millones de euros, siendo aún mayor la subida del de Explotación, 299 Millones de euros, al reducirse en 239 Millones de euros los Activos financieros a corto plazo.

Por lo que respecta al Pasivo, el Patrimonio neto los Fondos propios suben 297 Millones de euros, los Socios externos en 349 Millones de euros, y otros No Exigibles 201 Millones de euros. Los Pasivos no corrientes bajan en 691 Millones, y los Pasivos corrientes suben 129 Millones, de los cuales, -88 Millones son en Deudas con entidades de crédito, y el resto, 217 Millones de euros, en Acreedores comerciales y no comerciales.

- De 2002 a 2003

La variación interanual es de un incremento de Activos-Pasivos de 3285 Millones de euros. El Inmovilizado sube en 1166 Millones de euros, los accionistas por desembolsos no exigidos bajan 4 Millones de euros, 914 Millones los Fondos de Comercio y 318 Millones los Gastos a distribuir en varios ejercicios. Por lo que se refiere al Circulante sube en 891 Millones de euros, 808 Millones en Circulante de explotación y 83 en circulante financiero.

El Patrimonio Neto de la Dominante sube en 259 Millones, y los minoritarios en 133 Millones. Los Pasivos no Exigibles suben en 212 Millones, los Pasivos no corrientes suben en 1221 y los Pasivos corrientes suben 1460 Millones de euros, de los que los Créditos bancarios a corto presentan una subida de 715 Millones de euros, y los pasivos circulantes de explotación 745 Millones.

- De 2003 a 2004
En este periodo se produce una subida en los Activos no corrientes de 681 Millones de euros, una bajada en Fondos de comercio de 33 Millones y 5 Millones en Accionistas por desembolsos no exigidos, mientras que los Gastos a distribuir en varios ejercicios suben 184 Millones de euros. Los Activos corrientes suben 1267 Millones de los cuales 934 Millones lo hacen en activos financieros a corto plazo y 333 en circulantes de explotación. El Patrimonio de la dominante sube 499 Millones, los Minoritarios 329 Millones y los No Exigibles 149 Millones. Los Acreedores a largo plazo suben en 1168 Millones, sobre todo en Entidades de crédito. Los Pasivos corrientes bajan en 51 Millones, de los cuales a las Deudas con entidades de crédito le corresponden -280 Millones y por tanto, los pasivos circulantes de explotación suben 229 Millones de euros.
- De 2004PGC a 2004NIIF
El cambio de Normas desde PGC a NIIF's, en valor absoluto representa una disminución de las cifras de Activo y Pasivo de 1485 Millones de euros.
Los Activos no corrientes bajan 257, pero mientras las Inmovilizados Inmateriales y los Gastos de establecimiento bajan en 99 y 9 Millones de euros respectivamente, los Inmovilizados Financieros suben en 31 Millones de euros, los Inmovilizados Materiales bajan en 177 Millones de euros, y las Acciones de la Dominante a largo plazo bajan en 3 Millones de euros. Los Fondos de Comercio suben 41 Millones de euros y los Gastos a distribuir en varios ejercicios bajan 1032. El Activo corriente baja en 235 Millones, Existencia en 10 Millones, Deudores en 166 Millones, y los Ajustes por periodificación en 60 Millones, por lo que los Activos circulantes financieros permanecen inalterados, excepto las Acciones de la dominante a corto que descienden 1 Millón de euros.
El Patrimonio neto de la Dominante desciende en 415 Millones, y los Socios minoritarios bajan en 556 y baja también otros Pasivos no exigibles por 271 Millones. Disminuyen los Pasivos no corrientes en 312 Millones y los Pasivos corrientes aumentan en 69 Millones de euros, subiendo 129 Millones las deudas con entidades de crédito y bajando en 60 Millones de euros los otros pasivos circulantes de explotación.
- De 2004 NIIF a 2005
El Balance de 2005 se realiza ya con Normas NIIF, por lo que es homogéneo con el de 2004 ajustado a dichas Normas .
Tiene la subida mas importante del periodo 1997-2005 y es de 6251 Millones de euros, que se refleja en un aumento de 3887 Millones en Activos no corrientes (71 Millones en Inmovilizaciones inmateriales, 3024 en Materiales y 792 en Financieras), 717 Millones en Fondo de Comercio, 98 Millones de Gastos a distribuir en varios ejercicios y 1549 Millones de euros en Activos corrientes (265 Millones en Tesorería, y 1284 Millones en activos circulantes de explotación).
Los Fondos propios suben 295 Millones en la dominante y 212 Millones en los Minoritarios, los No exigibles suben en 174 Millones de euros y los Pasivos no corrientes suben en 4045 Millones. Los Pasivos corrientes se incrementan en 1526 Millones, de los que 328 Millones son de Deudas bancarias.

5.12 Cuenta de Pérdidas y Ganancias

5.12.1 Composición

En los epígrafes correspondientes se ha examinado de forma extensa la distribución de la cuenta de Pérdidas y Ganancias entre los Segmentos de Actividad de la Compañía; vamos ahora a ver la evolución en su conjunto, durante el periodo de 1997 a 2005, y cuyas cifras detalladas se encuentran en el Cuadro adjunto.

La Cifra de negocios, va desde los 1939,6 Millones del año 1997, a los 8989,1 millones del año 2005, 4,6 veces la primera, que supone una tasa de crecimiento constante del 21,1%.

Las partidas de Trabajos para el inmovilizado y Otros ingresos han sido moderadas en todo el periodo, manteniendo en torno al 1%.

Los Consumos, Variaciones de existencias y Gastos de explotación han ido bajando desde el 78,2% del año 1997 y hasta el 65,1% en 2004 en relación a la cifra de negocios, cerrando 2005 con el 65,2%.

Los Gastos de personal han disminuyendo de forma continua desde el 16,4% de 1997 hasta el 12,8% de 2001, para subir al 13,2% en 2002, y cambiar de tendencia en 2003, ascendiendo hasta el 18,0% para situarse en 2004 y 2005 en el 21,2%.

El Resultado bruto de explotación ha crecido desde un mínimo en 1997 del 6,5% hasta el 14,5% del año 2005, con un máximo del 14,7% en 2004.

Las Amortizaciones del periodo que entre 1997 y 2002 estuvieron en torno al 2% de la cifra de negocio suben a partir de 2003 al 2,4% y al 2,8% en 2004, que con Normas NIIF alcanza el 3,4%, cerrándose 2005 con el 3,7%

Las Variaciones por provisiones de circulante, del 1,8% de 1997 bajan hasta el 0,7% en 2000 para subir al 1,2% en 2001, 1,3% en 2002, 2,1% en 2003, 1,4% en 2004 y cerrar con el 1,1% 2005.

El Resultado (neto) de explotación, ha ido creciendo desde el 2,6% de 1997 hasta el 10,5% del año 2004, para bajar con Normas NIIF al 9,9% en dicho año y al 9,7% en el siguiente. La tasa constante de crecimiento del periodo 1997-2005 ha sido del 42,5%, el doble de la del crecimiento de la cifra de negocios.

Los Resultados financieros, por diferencia entre los ingresos y los gastos, son positivos en 1997, 1998, y 1999 entre un 0,9% y un 0,3% de la cifra de negocio, y negativos a partir de 2000 con tasas sobre cifra de negocios del 0,2% de 2000, 1,5% en 2001, 0,5% en 2002, 1,2% en 2003, 1,1% en 2004, que se eleva hasta el 4,8% con Normas NIIF por la distinta forma de considerar la capitalización de dichos gastos, cerrándose 2005 con el 4,3% con dichas Normas NIIF.

La Amortización del Fondo de comercio tiene poca importancia sobre la cifra de negocio, entre el 0% y 0,2% de 1997 a 2001, sube entre el 0,5 y el 1,1% entre 2002 y 2004, siendo nulo en 2004 y 2005 con Normas NIIF.

Los resultados por puesta en equivalencia han tenido poca importancia en todo el periodo siendo positivos pero no pasando del 0,4% de la cifra de negocio en año de aportación máxima, 1998.

El Resultado de las actividades ordinarias, parte de un 3,7% de la cifra de negocio en 1997 para ir subiendo de forma continuada a lo largo de todo el periodo, hasta el 8,5% de 2004, con un máximo del 8,9% en 2002. Las Normas NIIF, como se ha indicado en el epígrafe relativo a costes financieros, tiene una gran incidencia en la determinación de este resultado, que baja en 2004 con Normas NIIF hasta el 5,0%, tres puntos porcentuales, y deja en resultado de 2005 en el 5,4%.

En valor absoluto pasa de 71,9 Millones de euros en 1997 a 488,4 Millones en 2005, es decir se ha multiplicado por 6,8 veces el inicial de 1997. La tasa constante de crecimiento del periodo ha sido del 27,1%.

Los Resultados extraordinarios son positivos y de importancia en 1997 con el 1,4% de la cifra de negocio, en 2002 con un 4,7%, en 2003 con un 1,7%, en 2004 con un 4,1% (4,7% con Normas NIIF), y fueron negativos en 1999 con un 0,5% de la cifra de negocio y en 2000 con un 0,8%.

Los Beneficios consolidados antes de impuestos han tenido una senda de crecimiento desde el 5,1% de la cifra de negocios de 1997 hasta el 12,6% del año 2004, para bajar al 9,8% con Normas NIIF y seguir bajando hasta el 6,2% de 2005 en la medida que no hay extraordinarios importantes en ese año, y se ve fuertemente afectado con la forma de imputar los costes financieros, como ya ha sido expuesto con anterioridad.

En términos absolutos se ha pasado desde los 98,2 Millones de euros del año 1997 hasta 561,4 Millones de euros en 2005, lo que supone haber multiplicado por 7,9 el del año de partida y haber crecido a una tasa constante del 24,3%.

El Impuesto sobre sociedades ha oscilado entre un mínimo de 1,4% de la cifra de negocios 1997 y un máximo del 4,1% en 2002, siendo del 1,9% en 2005.

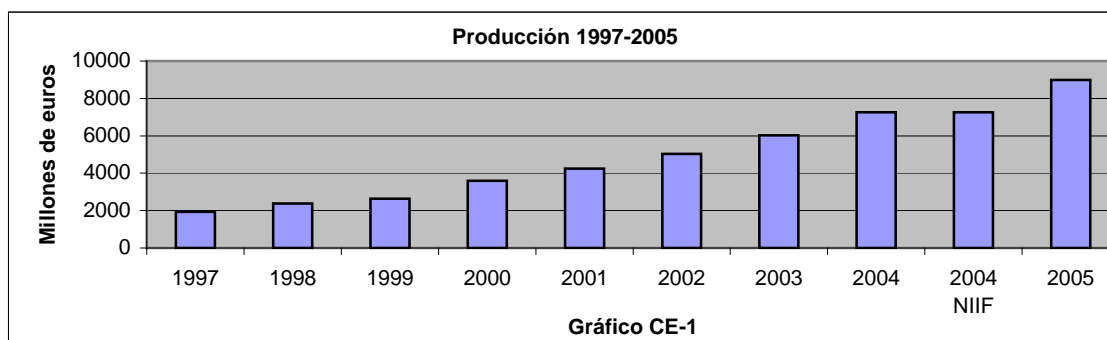
El Beneficio consolidado era del 3,6% de la cifra de negocio en 1997 y subió hasta el 5,6% en 2001. En 2002 con extraordinarios alcanzó el 9,5%, para bajar al 7,5% en 2003 y subir al 8,9% en 2004, también con extraordinarios, que baja un punto y medio con Normas NIIF, y es del 4,3% en 2005.

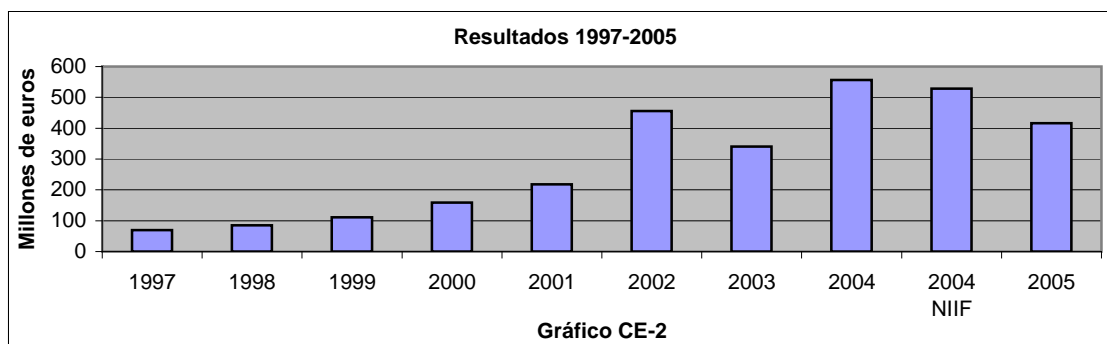
En términos absolutos era de 70,7 Millones en 1997 y asciende a 388,2 Millones en 2005, lo que quiere decir que se ha multiplicado por 5,5 veces y ha crecido a tasa constante del 23,7%.

Los Socios externos (minoritarios) hasta el 2002 tenían una escasa importancia relativa, entre el 0% y el 0,7%, pero en 2003 suban al 1,8% para bajar al 1,2% en 2004, que casi desaparecen con Normas NIIF (0,1%), y en 2005 son de carácter negativo y alcanzan un 0,3% de la cifra de negocio.

Los Resultados consolidados finales de la Sociedad dominante en el periodo se han movido desde los 69,7 Millones de 1997, el 3,6% de la cifra de negocio a los 415,9 Millones de 2005, el 4,6% de la cifra de negocio, lo que indica que los resultados se han multiplicado por 6 en el periodo 1997-2005, y han crecido a una tasa constante del 25,0%. Los ejercicios 2002, 2003 y 2004 tuvieron extraordinarios que elevaron la tasa de rentabilidad sobre cifra de negocio hasta el 9,0%, 5,7% y 7,7% respectivamente. Las Normas NIIF, como ya se señalado reiteradamente, han tenido gran importancia en la determinación de los resultados a partir de su entrada en vigor, y hacen que el resultado relativo de 2005 sea inferior al que se alcanzó en 2001 con un 5,1% sin extraordinarios significativos.

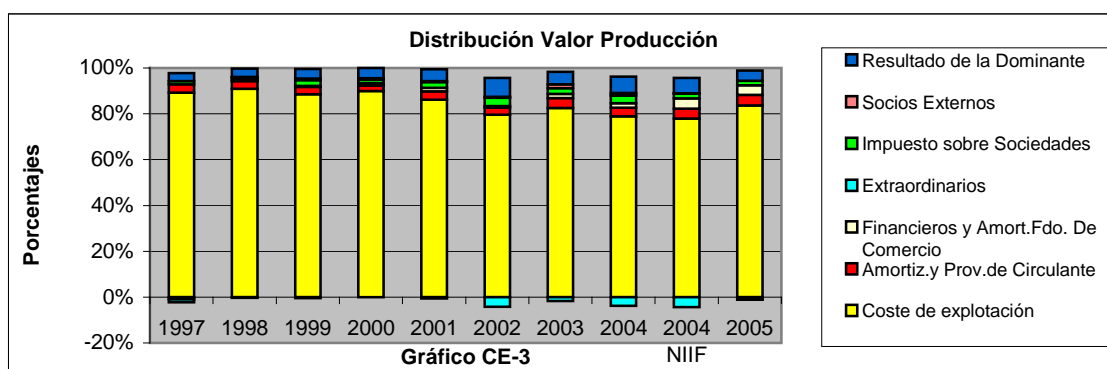
El Gráficos CE-1 y CE-2 muestran la evolución de la Producción y de los Resultados consolidados de la Sociedad Dominante en el periodo 1997-2005.





5.12.2 Valor de la producción y su aplicación

El Gráfico CE-3 recogen la evolución del Valor de la producción y de la aplicación de dicho valor entre los distintos componentes del coste y del resultado de la matriz.



5.12.3 Aplicación de las Normas NIIF – Cuenta de Pérdidas y Ganancias 2004

En el cuadro que se adjunta se recoge la comparación de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de 2004 hechas con Normas del Plan General de Contabilidad y con Normas Internacionales de Información Financiera.

La Cifra de negocio baja en 14,2 Millones de euros, el Resultado de explotación en 49,0 Millones, el Resultado consolidado antes de impuestos en 235,9 Millones de euros, el Resultado consolidado del ejercicio en 106,0 Millones de euros y el Resultado neto de la dominante baja en 28,3 Millones de euros, lo en conjunto representa una bajada del beneficio básico por acción de 0,19 euros, pasando de 3,96 a 3,77.

Ni la cifra de negocios, ni el resultado de explotación, ni el resultado final de la Dominante tienen grandes variaciones, pero no es así por lo que respecta al consolidado antes y después de impuestos. En ambos, tiene una gran importancia la distinta forma de imputar los gastos financieros que se refieren sobre todo a los negocios relacionados con las infraestructuras, ya que los criterios de las Normas NIIF son distintos de los del PGC.

5.12.4 Cuenta de Pérdidas y Ganancias por Segmentos 2004-2005

Con la entrada en vigor de las Normas NIIF tenemos información segmentada de los ejercicios 2004 y 2005, tal y como se refleja en el cuadro que se anexa, y que pasamos a comentar:

Año 2004.

En 2004 la cifra de negocio se distribuía entre un 49,4% en Construcción, un 33,7% en Servicios, un 10,6% en Inmobiliario, un 8,5% en Infraestructuras, y un -2,1% en Otras Actividades y Ajustes.

El beneficio neto de explotación se reparte: un 23,7% en Construcción, un 22,2% en Servicios, un 20,2% en Inmobiliario, un 34,3% en Infraestructuras, y un -0,4% en Otras Actividades y Ajustes.

Los Resultados consolidados aportados por cada segmento a conjunto total se desglosa: un 26,3% en Construcción, un 17,9% en Servicios, un 12,7% en Inmobiliario, un 45,1% en Infraestructuras, y un -2,0% en Otras Actividades y Ajustes.

Los Resultados consolidados aportados por cada segmento a la Sociedad Dominante se desglosa: un 26,3% en Construcción, un 18,1% en Servicios, un 12,7% en Inmobiliario, un 45,3% en Infraestructuras, y un -2,3% en Otras Actividades y Ajustes.

Aunque Construcción es el Segmento más importante en cuanto a cifra de negocio se refiere no lo es por lo que se refiere a resultados finales, que lo es el de Infraestructuras. Por detrás de los anteriores está Servicios que aunque segundo en cifra de negocio se queda en tercer posición en resultados, e Inmobiliario, tercero en volumen de negocio es el que menor aportación tiene en resultados.

Las cifras relativas de resultado final para la Matriz son: Construcción 3,9%, Servicios 3,9%, Inmobiliario 8,7%, e Infraestructuras el 39,0%

Año 2005.

En 2005 la cifra de negocio se distribuía entre un 48,8% en Construcción, un 35,6% en Servicios, un 9,1% en Inmobiliario, un 8,5% en Infraestructuras, y un -1,9% en Otras Actividades y Ajustes.

El beneficio neto de explotación se reparte: un 24,1% en Construcción, un 24,7% en Servicios, un 17,9% en Inmobiliario, un 34,6% en Infraestructuras, y un -1,3% en Otras Actividades y Ajustes.

Los Resultados consolidados aportados por cada segmento a conjunto total se desglosa: un 40,4% en Construcción, un 32,5% en Servicios, un 20,5% en Inmobiliario, un -2,1% en Infraestructuras, y un 8,7% en Otras Actividades y Ajustes.

Los Resultados consolidados aportados por cada segmento a la Sociedad Dominante se desglosa: un 37,6% en Construcción, un 29,8% en Servicios, un 18,9% en Inmobiliario, un 5,5% en Infraestructuras, y un 8,1% en Otras Actividades y Ajustes.

En 2005 Construcción es el Segmento más importante en cuanto a cifra de negocio se refiere y a resulta finales. Por detrás está Servicios que es segundo en cifra de negocio y resultados, y el Inmobiliario es tercero en volumen de negocio y de resultados. Es sorprendente el cambio en Infraestructuras, respecto al ejercicio anterior, y es debido a que no tiene en 2005 resultados extraordinarios, que le hicieron ocupar el primer lugar en ese ejercicio. Es también llamativo que con Normas NIIF el Segmento de Infraestructuras tiene un resultado consolidado negativo.

Las cifras relativas de resultado final para la Matriz son: Construcción 3,6%, Servicios 3,9%, Inmobiliario 9,7%, e Infraestructuras el 3,0%

5.13 Situación de Endeudamiento

Por Endeudamiento entendemos la diferencia entre "(Inversiones financieras temporales + Acciones de la sociedad dominante a corto plazo + Tesorería)", menos, "(Financiaciones de proyectos a largo plazo, y financiación sin recurso a corto plazo +

Obligaciones a largo plazo + Deudas con entidades de crédito a largo plazo + Obligaciones a corto plazo + Deudas con entidades bancarias a corto plazo)".

De su análisis observamos que en los años 1997 y 1998, el Endeudamiento no era tal, sino que había una diferencia positiva entre las disponibilidades y los compromisos con Entidades financieras por 342 y 119 Millones de euros respectivamente. En el año 1999 se produce la primera diferencia en que los compromisos financieros superan a las disponibilidades en 2845 Millones de euros, y esta situación se da en los años posteriores por valor de 3892, 4341, 3695, 5520, 5423, 5315 y 9022 Millones de euros, tendiendo en cuenta que el año 2004 se presenta con Normas PGC y NIIF.

En el cuadro adjunto figuran dichas magnitudes para el periodo de 1997 a 2005.

Creemos interesante analizar la proporción entre el Endeudamiento determinada en la forma expuesta y los Recursos propios (Fondos propios + socios externos) y Pasivos no exigibles (Diferencias negativas de consolidación + Ingresos a distribuir en varios ejercicios + Provisiones para riesgos y gastos + y Subvenciones en capital). Estas magnitudes figuran asimismo en el cuadro adjunto ya citado.

Los Recursos propios crecieron de forma continua y moderada desde los 533 Millones de euros de 1997 a los 3025 Millones de 2005. Los Otros Pasivos no exigibles, presentan cifras crecientes desde 183 Millones de euros en 1997 a 1046 Millones en 2005.

Del análisis de los datos expuestos en párrafos procedentes destacamos las siguientes conclusiones: En los años 1997 y 1998, los endeudamientos no eran tales sino exceso de disponibilidades sobre deudas, por ello, en dichos años las proporciones entre Endeudamientos y Fondos propios eran negativas, por valor de 64,2%, 18,0%, en los años siguientes, los valores positivos fueron respectivamente de 229,5%, 268,4%, 267,5%, 162,9%, 207,4%, 155,4%, 211,0% y 298,3%. De todo ello cabe concluir la alta tasa de endeudamiento de Ferrovial, hasta casi tres veces los recursos propios.

Si el ratio se obtiene en relación con el total de recursos no exigibles, se concluye: En los años 1997 y 1998, los endeudamientos no eran tales sino exceso de disponibilidades sobre deudas, por ello, en dichos años las proporciones entre Endeudamientos y Recursos no exigibles eran negativas, por valor de 47,8%, 8,1%, en los años siguientes, los valores positivos fueron respectivamente de 179,7%, 199,3%, 205,6%, 125,0%, 155,0%, 117,2%, 160,7% y 221,6%. De todo ello cabe concluir la alta tasa de endeudamiento de Ferrovial, por encima de dos veces los Recursos no exigibles.

En el cuadro datos, soporte de estos comentarios, hemos recogido, al tratarse de un valor inmaterial, y ser por tanto un factor de riesgo adicional al del propio endeudamiento, los Fondos de comercio que figuran en los Balances de cada año, y los hemos traído de los Recursos no exigibles, calculando de nuevo los ratios entre Endeudamiento y esta nueva diferencia de Recursos no exigibles menos Fondos de Comercio.

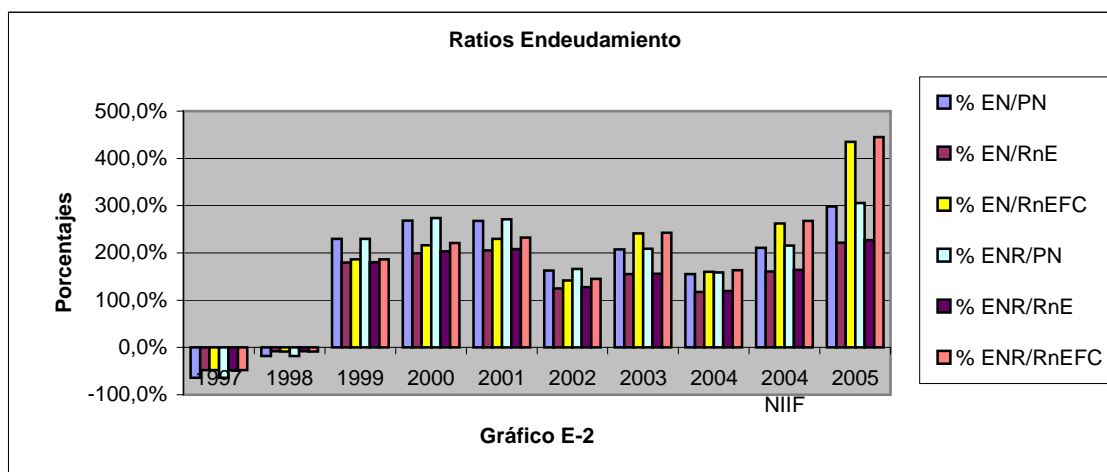
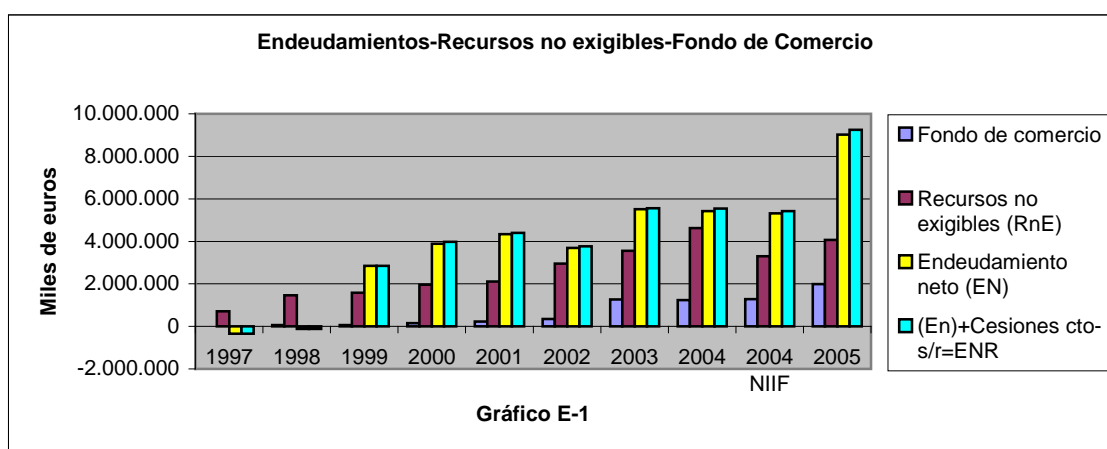
Los ratios entre Endeudamiento y esta última magnitud se exponen seguidamente. El Fondo de Comercio en 1997 era nulo, por tanto no varía el ratio del epígrafe precedente. A partir de 1998, son respectivamente, -8,5%, 186,3%, 216,6%, 229,8%, 142,0%, 241,0%, 160,1%, 262,0% y 434,8%, que comparados con los ratios del epígrafe anterior se observa que hasta 2002, mantenía una diferencia de 15-20 puntos porcentuales para subir desde dicho año de forma significativa, llegando en 2005 a casi duplicar el valor de este ratio y el del epígrafe precedente, y situar en por encima de 4 veces el valor del Endeudamiento respecto a los Fondos no exigibles menos los Fondos de Comercio.

Los comentarios que preceden se obtienen utilizando las cifras que figuran en los Balances de cada año, pero, en los citados estados financieros hay partidas que no se contemplan, y las recogemos como "Deudas fuera de Balance", que se componen de las deudas vendidas como cesiones de crédito sin recurso (factoring) u otros sistemas que permiten dar de baja las deudas (pago de impuestos con cesión de activos, p.e.).

En el caso de Ferrovial se han publicado dichas cifras de forma explícita, en las Memorias correspondientes al detallar los saldos de las deudas de Clientes por lo que se han calculado nuevamente los ratios con el Endeudamiento añadido de las Deudas fuera de Balance.

Estas cesiones se sitúan entre un mínimo de 6 Millones de euros en el año 1999 y un máximo de 222 Millones de euros en 2005, y añaden a los ratios obtenidos en los apartados de anteriores comentarios no más de 7,3 puntos porcentuales en Endeudamiento/Fondos propios, 5,5 en Endeudamiento/Fondos no exigibles, y 10,7 en Endeudamiento/Fondos no exigibles menos Fondos de Comercio.

El Gráfico E-1 recoge la composición de cada año de las partidas de Fondo de Comercio, Recursos no exigibles, Endeudamiento neto y Endeudamiento con inclusión de cesiones de créditos de 1997 a 2005. El Gráfico E-2 recoge los ratios de endeudamiento con y sin cesiones de crédito, en relación con los Recursos propios, los Recursos propios más los no exigibles y los anteriores deducidas las cuantías de los Fondos de Comercio.



5.14 Flujos de Tesorería

El estado relativo a Flujos de Tesorería se establece con carácter obligatorio a partir de la implantación de las Normas NIIF, y por tanto, con anterioridad no se disponía con carácter general de él, si bien la CNMV lo venía solicitando en todos los expedientes de los folletos de fusión, y por tanto, en dichos folletos pueden verse modelos del mismo con anterioridad a 2004, si bien, el modelo no estaba unificado, y por tanto, su contenido era diferente de una a otra Sociedad. Con las Normas NIIF, además de hacerlo obligatorio, introduce una cierta uniformidad en cuanto a su contenido.

Los Flujos por actividades operativas han sido de 1008 Millones de euros en 2004 NIIF y 1220 en 2005, y los de Inversión de 916 y 3340 Millones de euros respectivamente, por tanto, en 2004 NIIF se produce un Flujo de actividad positivo de 92 Millones de euros, en tanto que en el año 2005 tal flujo es de carácter negativo por 2120 Millones de euros, donde las Inversiones fueron 2,7 veces los flujos producidos por las operaciones.

Las posiciones de financiación han variado en 2004 NIIF en una mayor posición final de tesorería respecto al año precedente de 943 Millones de euros, por lo que si restamos los 92 Millones generados, hizo preciso una financiación adicional de 852 Millones de euros. En 2005 la variación de la posición de tesorería sobre 2004 adiciona 242 Millones que unidos al déficit de 2120 Millones hace precisa una financiación adicional de 2362 Millones de euros.

Al analizar la composición de los flujo por actividades de financiación a que se refiere el párrafo anterior, vemos que en 2004 se obtiene financiación bancaria por 842 Millones y por financiación propia 404 Millones, mientras que otras fuentes de financiación (diferencia entre intereses pagados y recibidos) son de -394 Millones. En 2005 la financiación bancaria es de 2766 millones, la propia de solo 19 Millones y otra de -423 Millones.

5.15 Flujos de Tesorería por Segmentos.

Para 2004 NIIF y 2005 poseemos los datos de los Flujos de Tesorería por Segmentos, si bien, el relativo a Concesiones se ha obtenido por diferencia entre los flujos totales y los flujos de los Segmentos que se detallan en la Memoria como Construcción, Infraestructuras, Inmobiliaria, Servicios y Resto, y que se detallan en el cuadro anexo que pasamos a comentar.

Año 2004

De los 1008 Millones generados por operaciones de explotación, el 26,7% lo fueron por Construcción, el 13,4% por Infraestructuras más el 35,5% en Concesiones, el 1,7% por el Inmobiliario, el 18,6% por Servicios y el 4,1% por Otras Actividades.

Las operaciones de inversión requirieron 916 Millones de euros, pero el Segmento Inmobiliario desinvirtió 5 Millones adicionales. El 2,6% lo fueron por Construcción, el 25,0% por Infraestructuras más el 66,5% en Concesiones, el 4,7% por Servicios y el 1,2% por Otras Actividades.

Así pues, los flujos de la actividad, supusieron 92 Millones de generación neta, y todos los Segmentos arrojaron una generación positiva por 442 Millones, 246 Millones en Construcción, 22 Millones en Inmobiliario, 145 en Servicios y 29 Millones en Resto que fue absorbida en 350 Millones de euros por Infraestructuras y Concesiones.

Los flujos de financiación generaron 852 Millones de euros en conjunto, y mientras que Construcción presenta una reducción de 121 Millones, Inmobiliaria de 15, y Servicios de 147, Infraestructuras tenía una generación de 578, Concesiones de 447, y Otros y Ajustes (Resto) de 110 Millones.

Los flujos netos totales fueron por tanto, de 943 Millones, con generación por parte de Construcción de 126 Millones, en Infraestructuras 483 más 192 en Concesiones, 6 en Inmobiliario y 139 en el Resto, en tanto que únicamente Servicios tenía un negativo de solo 3 Millones de euros.

Como los flujos de actividad son positivos en 92 Millones y asimismo los de financiación por 851 Millones, de ello se desprende una mejora en las disponibilidades de 943 Millones de euros.

Año 2005

De los 1220 Millones generados por operaciones de explotación, el 41,1% lo fueron por Construcción, el 34,0% por Infraestructuras más el 5,7% en Concesiones, el 5,0% por el Inmobiliario, el 13,9% por Servicios y el 0,3% por Otras Actividades.

Las operaciones de inversión requirieron 3340 Millones de euros, pero el Segmento de Otras Actividades desinvirtió 143 Millones adicionales. El 6,8% lo fueron por Construcción, el 10,8% por Infraestructuras más el 55,5% en Concesiones, el 0,6% en Inmobiliario, y el 26,3% por Servicios.

Así pues, los flujos de la actividad, tuvieron un déficit de 2120 Millones, y mientras los Segmentos de Construcción, Infraestructuras, Inmobiliario, y Otros y Ajustes presentaron superávit por 264, 38, 41, y 146 Millones de euros respectivamente, Servicios tuvo un déficit de 746 Millones y Concesiones de 1863.

Los flujos de financiación generaron 2362 Millones de euros en conjunto, y mientras que Construcción presenta una reducción de 64 Millones, Infraestructuras de 78, Inmobiliaria de 33, y Resto de 267, Servicios tenía una generación de 875, y Concesiones de 1929.

Los flujos netos totales fueron por tanto de 242 Millones, con generación por Construcción de 201 Millones, 7 en Inmobiliario, 129 en Servicios, y 66 en Concesiones, y absorción por Infraestructuras en 40 Millones y en Resto por 121 Millones.

Como los flujos de actividad precisaron de 2120 Millones de euros, y los flujos de financiación aportan 2362 Millones de euros, quiere ello decir que las disponibilidades netas de tesorería aumentan en 242 Millones de euros.

5.16 Conclusiones

5.16.1 Bolsa

Ferrovial era una Compañía netamente Constructora fundada por D. Rafael del Pino, que en 1999 decide salir a cotizar en Bolsa y cambiar de estrategia con objeto de diversificar ampliamente sus actividades. En la actualidad está controlada por la Familia Del Pino que posee más del 58% lo que le proporciona la mayoría absoluta, y Presidida por un hijo del fundador.

Las acciones de Ferrovial comenzaron a cotizar en Bolsa el 5-5-1999 y se incorporaron al Ibex-35 en el año siguiente.

El Capital Social que en 1997 era de 42,5 Millones de euros, subió al cierre de 1999, año de la Salida a Bolsa, a 142,1 Millones de euros, y ha bajado a 140,3 Millones de euros en 2005, pero los Fondos propios en 1997 eran 521,6 Millones de euros, que pasan en 1999 a 928,2 Millones de euros y suben hasta 2132,8 Millones de euros en 2005, lo que representa un incremento del 308,9%, sobre 1997.

La capitalización que en 1999 en el momento de la Salida a Bolsa era de 3262 Millones de euros, a 31-12-20005 ha ascendido hasta 8205 Millones de euros.

El Beneficio total creció entre 1997 y 2005 desde 69,7 Millones de euros hasta 415,9, a una Tasa constante de crecimiento del 25,0%, y el Beneficio por acción de 0,78 euros en 1999 pasó a 2,97 euros en 2005. La Rentabilidad bursátil de 1999 a 2005 tuvo un ligero retroceso y pasó del 5,4% al 5,1%.

El PER de 1999 era de 18,4 veces el Beneficio total y sube hasta el 19,7 al cierre de 2005.

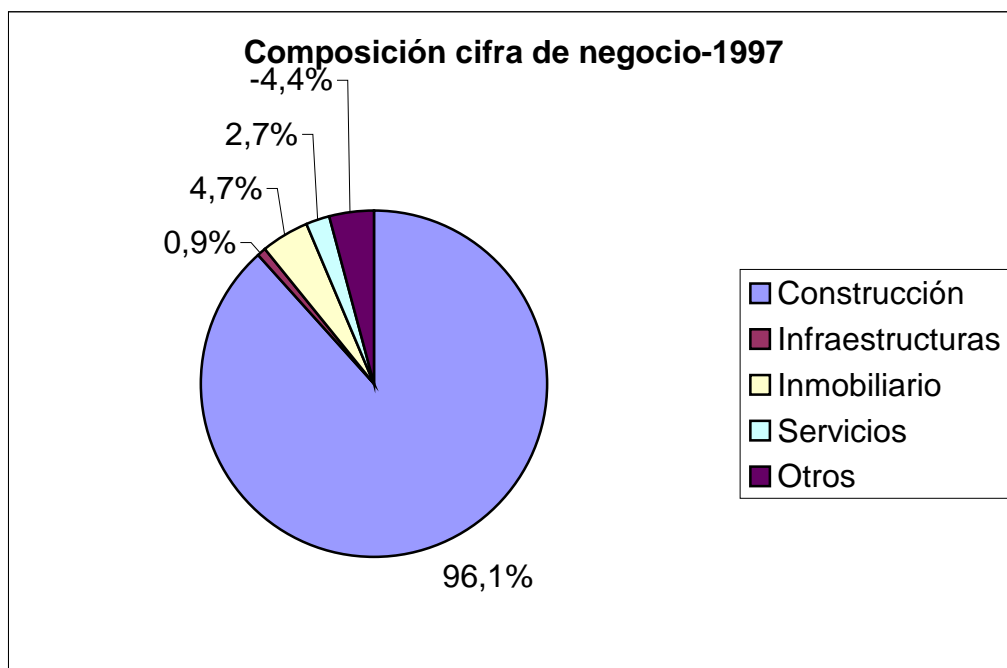
El Pay-out en 1999 era del 25,0% de la Cifra de beneficio, pasando en 2005 al 30,0%. El Dividendo por acción en 1999 fue de 0,20 euros y en 2005 del 0,90 fruto del crecimiento del Beneficio total, y del aumento de la dotación para dividendos, y de la disminución del número de acciones. La Rentabilidad por dividendo del 1,39% de 1999 pasó al 1,54% en 2005.

La revalorización de la acción entre 1999 y 2005 ha sido del 154,9% en tanto que el Sector lo hizo en un 150,3% y el Ibex-35 solo en un 38,8%.

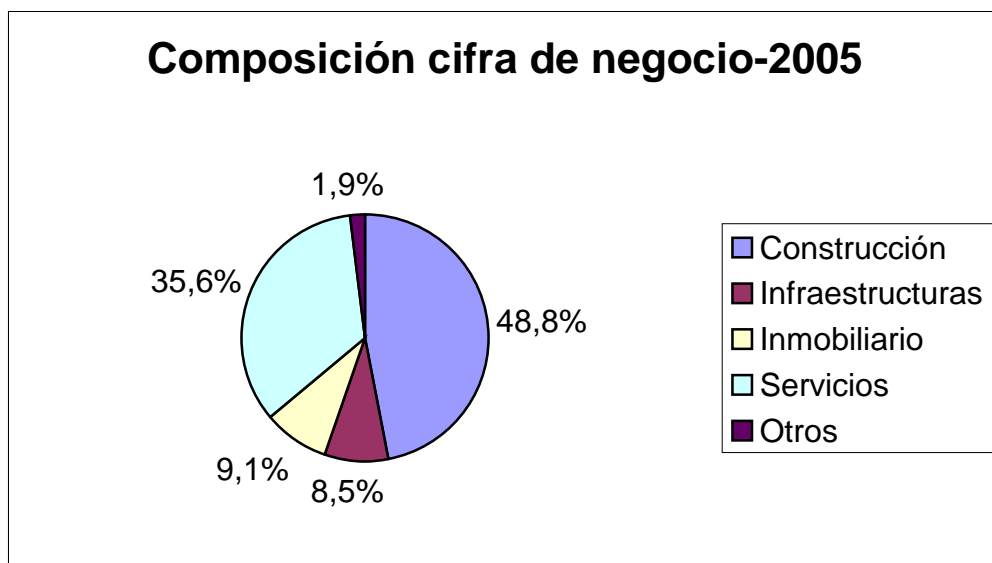
Desde la Salida a Bolsa de Ferrovial las acciones han tenido comportamientos similares a los de los restantes componentes del Sector de Construcción del IBEX-35, y ha conseguido una revalorización acorde con la alcanzada por el Sector.

5.16.2 Cifra de negocio

En el año 1997 tenía una cifra de negocio de 1940 Millones de euros, prácticamente realizados en el Sector de Construcción con un 96%, unas pequeñas presencias en Inmobiliario del 5%, y en Servicios con un peso no más allá del 3%, y un Ajuste en Otros de menos 4%, como queda reflejado en el Gráfico siguiente:



En el año 2005 la cifra de negocio había crecido hasta 8989 Millones de euros, a una tasa constante del 21,1%, pero el peso específico de Construcción e Inmobiliario había bajado al 56%, mientras que Servicios había subido hasta el 34% e Infraestructuras al 8%, habiendo 2% de Ajustes, es decir, Construcción-Inmobiliario había bajado 45 puntos porcentuales a favor de Servicios, 31 puntos e Infraestructuras 7 y los restantes 7 puntos son la variación de Otros, como se puede observar con el análisis del Gráfico que sigue:

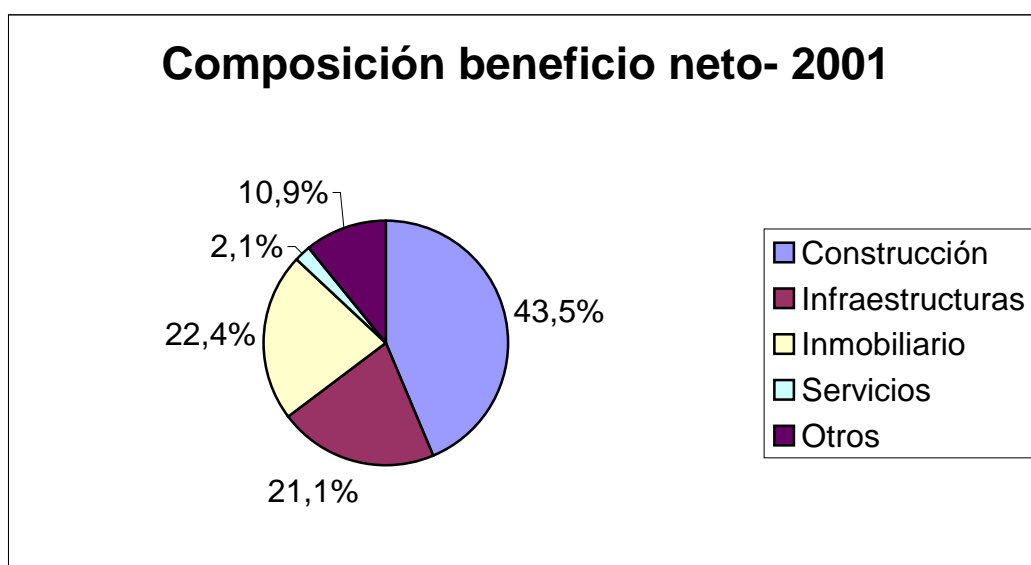


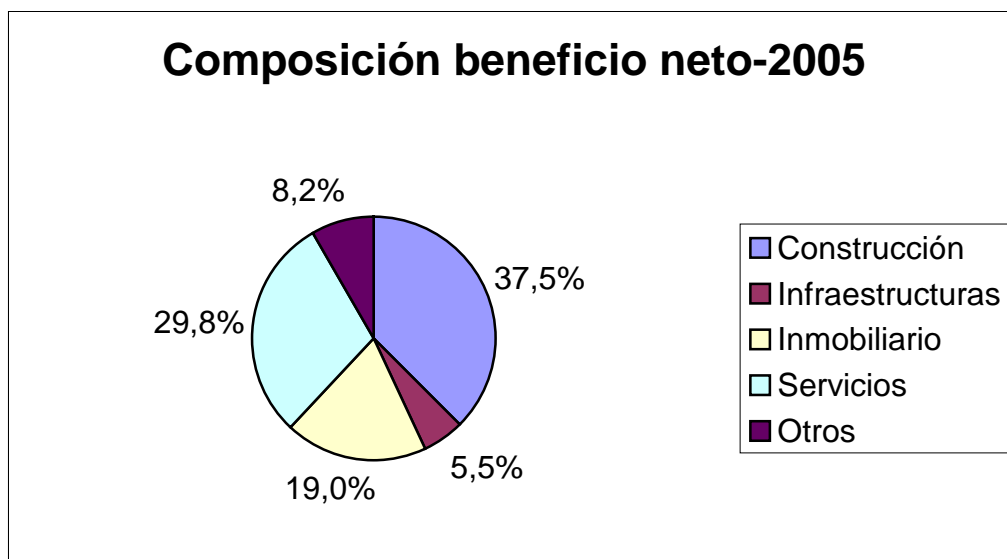
Por tanto, aunque el punto de partida de 1997 presentaba una alta concentración en torno al Sector de la Construcción, éste ha perdido importancia relativa a favor de Servicios e Infraestructuras, aunque Construcción sigue siendo el Segmento predominante, por lo que a volumen de negocio se refiere.

5.16.3 Beneficio neto

El beneficio neto de la Sociedad Dominante en 1997 fue de 70 Millones de euros, es decir, un 3,6% de la cifra de negocio, y el de 2005 de 416 Millones de euros, que representa el 4,6% de la cifra de negocio. Es decir, en el periodo considerado, ha mejorado el margen relativo hasta situarlo un punto por encima del de 1997 lo que unido al aumento de la cifra de negocio, hace que el beneficio neto de la Sociedad Dominante se haya multiplicado por seis.

La contribución de las distintas Líneas de actividad en 2001 y 2005 queda reflejadas en los Gráficos siguientes:





Ferrovial ha conseguido una bajada muy importante de su dependencia de la Construcción y así en 2005, ésta ya aporta poco más de la tercera parte. Muy destacado es el crecimiento de Servicios, que ya aporta casi un tercio, e importante la contribución del Inmobiliario con un 19%. Infraestructuras y Otros con un 14% completan el beneficio neto.

5.16.4 Mercados

La actividad de Ferrovial se reparte entre el Mercado Interior alcanzando una cota de alrededor del 57% de su cifra de negocios en 2005 y los Mercados Internacionales, donde realiza el restante 43%, lo que evidencia su importante internacionalización.

5.16.5 Empleo

Ferrovial daba empleo a 8781 personas en 1997, y a 57247 en 2005, 6,5 veces más.

5.16.6 Balance de Situación

El Balance de Situación (Pro-forma) de 1997 que sumaba 2218 Millones de euros, se componía de un 24,7% de Activos no corrientes, y un Endeudamiento neto negativo del 15,4%, que se financiaban en un 25,6% con Fondos no exigibles (de los que un 23,5% eran Fondos Propios de la Dominante), en un 2,8% con Acreedores a largo plazo y en un 11,7% de Circulante neto de explotación.

Por tanto, la situación en síntesis era una cobertura total de los Activos no corrientes con los Fondos no exigibles, una muy holgada situación de liquidez, sin endeudamiento neto, y un Circulante neto de explotación donde los Acreedores superan a los Deudores.

El Balance de Situación de 2005 es significativamente distinto. El Circulante neto de explotación sigue siendo negativo y representa el -0,3% del total de dicho Balance que se sitúa en 21412 Millones de euros, 9,7 veces la cifra del de 1997. Los Activos no corrientes suben hasta el 63,8%. El Endeudamiento neto es del 42,1% de la cifra de Balance, el Pasivo no exigible del 17,1% (el 10,0% de Fondos propios de la Dominante y el 4,2% de los minoritarios), y los Acreedores a largo plazo del 4,3%.

El Inmovilizado y Gastos a distribuir en varios ejercicios ha pasado del 24,8% de partida al 54,5%, subiendo por tanto 29,7 puntos porcentuales, 2,2 veces el inicial. Los Fondos de Comercio desde un 0,0% en 1997 pasan a representar el 9,3% en 2005. Los Fondos no exigibles y los Acreedores a largo plazo alcanzan en 2005 un 21,4%, es decir 7,0 puntos porcentuales por debajo de 1997 y 42,4 por debajo del Activo no corriente, que se financian con una Deuda neta del 42,1% y una aportación del 0,3% del Circulante neto de explotación.

En el periodo considerado se ha modificado la cifra de Capital y Prima de Emisión, que de representar el 1,9% del Total del Balance (Pro-forma) en 1997 pasó al 1,6% en 2005, habiendo subido desde 42 Millones de euros en 1997, a 335 en 1999 y a 333 en 2000, quedando invariado desde entonces.

En el periodo 1997-2005 las magnitudes del Balance han cambiado sustancialmente. Desde el año de partida los Activos corrientes han crecido en 39 puntos porcentuales, y el Circulante de explotación en 11 puntos. Tan grandes variaciones del Activo, llevan a que el Endeudamiento neto haya aumentado en 57 puntos porcentuales y los Acreedores a Largo Plazo en un 1%, en tanto que los No Exigibles se han visto reducidos en 8 puntos.

5.16.7 Endeudamiento

El Endeudamiento neto en 1997 era negativo y alcanzaba la cifra de 342 Millones de euros, lo que representaba el -64,2% de los Fondos Propios y de Minoritarios (Patrimonio neto), el -47,8% de los Recursos no exigibles, y el -47,8% si a los Recursos no exigibles les restamos los Fondos de Comercio, que dicho año eran nulos.

La situación en 2005 es bien distinta: el Endeudamiento neto alcanza el 298,3% de los Fondos Propios y de Minoritarios (Patrimonio neto), el 221,6% de los Recursos no exigibles, y el 434,8% si a los Recursos no exigibles les restamos los Fondos de Comercio. Si al endeudamiento anterior, le sumamos las cifras de endeudamiento "fuera de Balance", inexistentes en 1997, los ratios expuestos de 2005 serían respectivamente de 305,6%, 227,1% y 445,5%

La situación de partida de 1997 ha variado muy significativamente en 2005, como ha quedado señalado en la exposición de las cifras que anteceden, y desde una posición de liquidez muy elevada, se ha pasado a una de endeudamiento neto, en los porcentajes expuestos en el párrafo anterior, que representan casi tres veces el Patrimonio Neto (Fondos propios más minoritarios), o más de dos veces el total de Recursos no exigibles, que se elevarían hasta más de cuatro veces, si consideramos que los Fondos de Comercio reducen los Recursos no exigibles, habida cuenta de su "valor intangible". A todas luces el endeudamiento de Ferrovial es muy elevado.

5.16.8 Incidencia del cambio a Normas NIIF

El Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidados a partir de 2005 se confeccionan con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y para que las cifras de 2004 fueran acordes con las de 2005 se reelaboraron las de dicho año siguiendo las citadas Normas NIIF. Las variaciones entre las cifras recogidas en la Memoria de 2004 y las reformuladas tienen, relativamente, poca importancia, en Pérdidas y Ganancias en su conjunto, y de mayor calado en el Balance de Situación.

Por lo que refiere a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias la Cifra de negocios disminuye en 14 Millones de euros, un 0,2% sobre la de Normas PGC y los Resultados netos de la Dominante se rebajan en 28 Millones de euros, un 5,1% menos que los que se obtenían con Normas PGC, aunque hay grandes variaciones en los distintos componentes de dicha cuenta de Pérdidas y Ganancias, particularmente en cuanto se refiere a Gastos Financieros, Impuesto sobre sociedades y Socios Minoritarios, que compensan unas partidas con otras. Las variaciones en el Balance de Situación son poco importantes.

El total del Balance disminuye en 1482 Millones de euros, que es un 8,9% del total anterior con Normas NIIF, bajando en el Activo, 1246 Millones de euros los Activos no corrientes, 12,2% menos con Normas NIIF y 236 los Corrientes, -3,7% con Normas NIIF. Por lo que se refiere al Pasivo, el Patrimonio de la Dominante baja en 412 Millones de euros, el 18,3% menos que con Normas PGC, y el de los Minoritarios 556 Millones, el 45% menos con Normas NIIF sobre Normas PGC, los Pasivos no corrientes y los No exigibles bajan 446 Millones de euros, y los Corrientes bajan 68 Millones de euros, que representa un -1,4% de la cifra obtenida con Normas PGC. Es decir, variaciones muy sustanciales sobre las cifras

confeccionadas con Normas PGC, debido sobre todo a la distinta consideración sobre capitalización de costes financieros en Infraestructuras y su imputación a gastos de cada ejercicio.

Las variaciones que se introducen en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias con la aplicación de las Normas NIIF son de escasa importancia tanto en Cifra de Negocios como en Resultados netos finales, pero sin embargo son muy significativas en su estructura interna.

Las que se producen en el Balance de Situación son particularmente importantes en Activos no Corrientes, Patrimonio de la Dominante, y Minoritarios.

Capítulo 6.

Análisis y evolución del Grupo Sacyr-Vallehermoso, S.A.

6.1 Génesis del Grupo Sacyr-Vallehermoso

Sacyr-Vallehermoso es el ejemplo de cómo una pequeña compañía, Sacyr, adquiere en pocos años prestigio y desarrollo para luego absorber a una Compañía grande, Inmobiliaria Vallehermoso, con solera y amplia trayectoria de cotización en Bolsa y formar así una Compañía diversificada y lograr, además, que sus fundadores consigan poner en valor sus participaciones.

Sacyr se configuró alrededor de un reducido grupo de Profesionales de la Construcción, procedentes de una Compañía importante en ese Segmento, que a principios de los 90 deciden iniciar su propio camino, camino que se ve culminado por el éxito. Ese grupo es que lidera en la actualidad la Compañía resultante de la fusión entre Sacyr y Vallehermoso.

En 2002 se procede a configurar el “Grupo Sacyr” mediante las oportunas operaciones de reestructuración y agrupamiento de sus Compañías y de ampliaciones de capital que den operatividad a sus participaciones. Por otro lado, en junio de ese año se procede a la adquisición de un paquete de control de Inmobiliaria Vallehermoso del 24,5%, de forma similar a la operación llevada a cabo por ACS con Dragados.

Durante 2003 se lleva a cabo la fusión entre Grupo Sacyr e Inmobiliaria Vallehermoso, donde instrumentalmente la segunda absorbe a la primera ya que ésta ya cotizaba en Bolsa, aunque la realidad es que es Sacyr quien absorbe a Vallehermoso al detentar tras la fusión la mayoría de control de las Compañías fusionadas, con el 52,5% del capital. Al grupo de control procedente de Sacyr se incorporan Torreal (J. Abelló) y Almarfe (F. Martín), con lo que el free-float queda en alrededor del 40%.

En la actualidad la Compañía esté presidida por Luis F. Del Rivero, que conjuntamente con sus otros socios procedentes de Sacyr (J. M. Loureda y M. Manrique) y con las participaciones de otros socios afines mantienen el control del Grupo Sacyr-Vallehermoso, al detentar la mayoría absoluta del capital.

La información de Inmobiliaria Vallehermoso, por ser empresa cotizada desde hace muchos años es amplia y hay datos de sus cotizaciones, Balances y Resultados para todo el periodo considerado, que situamos entre 1998 y 2005. La información de Sacyr no se puede decir que sea muy extensa hasta que no la considera necesaria para su incorporación al mercado de capitales y a cotizar en Bolsa. Como ha quedado dicho la Compañía estaba formada por un reducido grupo de accionistas, todos ellos dentro de la propia Compañía, y por tanto no era necesario una información más allá de que la exigían las Normas Legales.

Queremos reseñar que la información que el Grupo Sacyr-Vallehermoso proporciona tras la fusión de 2003 contiene abundantes datos sobre sus actividades y las cifras referidas a las mismas.

La entrada en vigor de las Normas Internacionales de Contabilidad ha contribuido a que presente aún más información, y que se tengan más datos de los años 2004 y 2005.

6.2 Capital social y Autocartera

6.2.1 Movimientos de capital

Sacyr-Vallehermoso, formalmente, es la continuación de Inmobiliaria Vallehermoso, sociedad cotizada en Bolsa con anterioridad al periodo de 1998-2005 a que se refiere este análisis, que absorbe en 2003 a Sacyr.

Sacyr había adquirido en junio de 2002 un 24,5% del capital de Vallehermoso, y el acuerdo de fusión establece un canje de 1,2765 acciones de Grupo Sacyr por una acción de Vallehermoso. Grupo Sacyr tenía 164.624.150 acciones en el momento del canje, por lo que Vallehermoso debía canjearlas por 128.965.257 acciones propias, de las que había que deducir las que ya poseía Grupo Sacyr, esto es, 37.917.190 acciones y amortizar 1.257 acciones de autocartera, lo que hace necesario un aumento de 91.046.810 acciones que unidas a las 154.764.041 que configuraban el capital antes de la fusión, dan un total de 245.810.851 acciones.

En el año 2004 se produce un aumento de capital mediante la emisión de 20.342.492 acciones y en 2005 otro de 8.317.291, con lo que a 31-12-2005 el capital está representado por 274.470.634 acciones de un euro de nominal cada una.

6.2.2 Autocartera

Sacyr-Vallehermoso tenía en Autocartera a 31-12-2003 221.337 acciones que pasaron a 2.228.583 un año después, y a 2.518.068 a 31-12-2005.

6.3 Bolsa

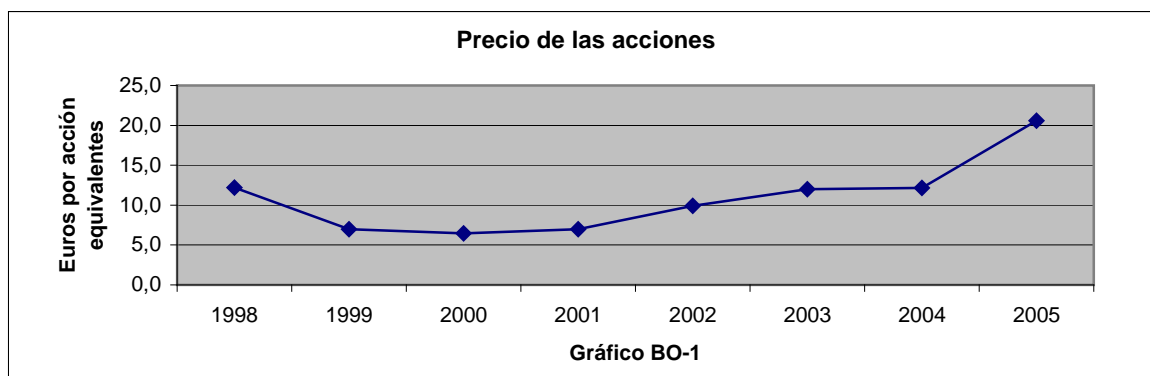
Como las acciones de Sacyr no estaban cotizadas, utilizamos los datos de Vallehermoso para el periodo 1998-2005, y convertimos las acciones "pro-forma" de Sacyr en títulos equivalentes de Vallehermoso, utilizan el canje que se establece para la fusión, esto es, 1,2765 acciones de Vallehermoso por una de Sacyr, lo que equivale a 128.965.257 acciones.

En el cuadro que se anexa, se detallan los datos desde 1998 a 2005 que se pasan a analizar, teniendo en cuenta que los de 1998-2002 son los de Vallehermoso aplicados sobre las acciones equivalentes de Sacyr, tal como queda reseñado en el párrafo precedente.

6.3.1 Precios de las acciones

Los precios de cierre del periodo han ido desde 12,20 euros por acción de 1998, para bajar hasta 6,48 euros en 2000, y a partir de esa fecha remontar hasta 12,15 euros en 2004. En 2005 se produce una subida espectacular hasta 20,6 euros por acción.

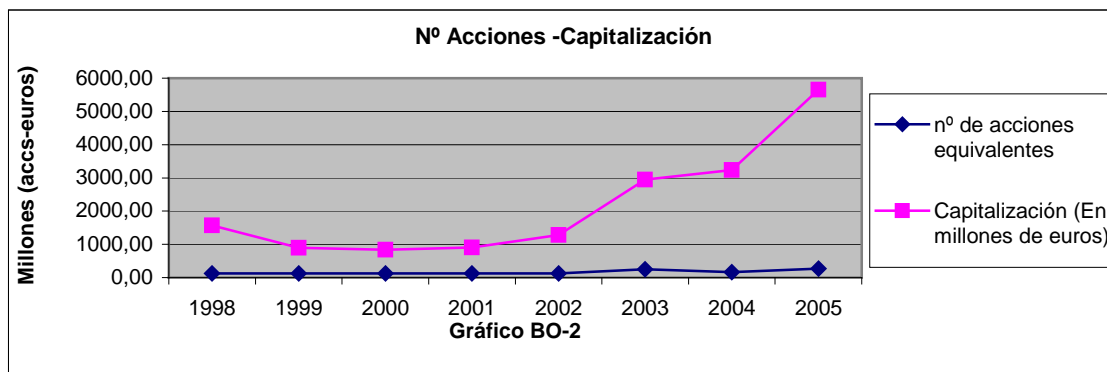
El Gráfico BO-1 evidencia los precios de cierre entre 1998 y 2005, antes señalados.



Entre 1998 y 2002 se considera que el número de acciones es de 128,97 Millones, subiendo a 245,81 Millones de 2003 tras la fusión y a 266,15 y 274,47 Millones de acciones en los dos años siguientes, lo que hace que la capitalización entre 1998 y 2002 este entre un

mínimo de 835,69 Millones de euros en 2000 y un máximo de 1573,38 Millones de euros en 1998, pasando a 2949,73 Millones de 2003 con la fusión, y a 3233,76 Millones y 5654,10 en 2004 y 2005.

El Gráficos BO-2, recoge la evolución del número de acciones y su capitalización entre 1998 y 2005, con las premisas señaladas.



6.3.2 Ratios

6.3.2.1 Beneficio por acción

Ha sido creciente a lo largo del periodo considerado desde 0,52 euros por acción en 1998 hasta 1,58 euros en 2002, para bajar a 1,36 en 2003 tras la fusión, y ser 1,41 y 1,54 en 2004 y 2005, próximo al máximo de 2002. Entre 1998 y 2005 prácticamente se ha triplicado el beneficio por acción.

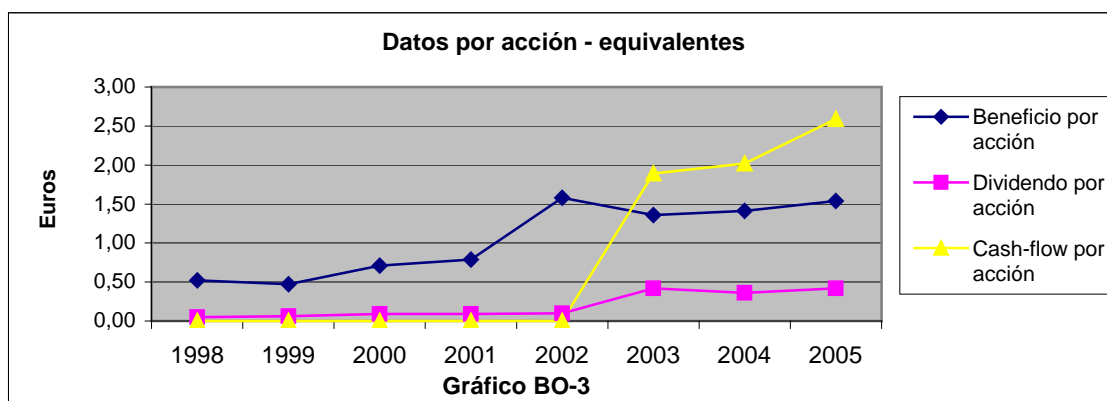
6.3.2.2 Dividendo por acción

El dividendo por acción fue aumentando de forma moderada, desde 0,05 euros por acción en 1998, hasta 0,10 euros en 2002, ya que Sacyr no consideraba estratégico el dividendo, pero a partir de la fusión el dividendo se eleva hasta 0,42 euros por acción en 2003, baja a 0,36 en 2004 y retorna al 0,42 en 2005.

6.3.2.3 Cash-flow por acción

Entre 2003 y 2005 el cash-flow por acción ha sido creciente desde 1,89 euros a 2,59 euros por acción.

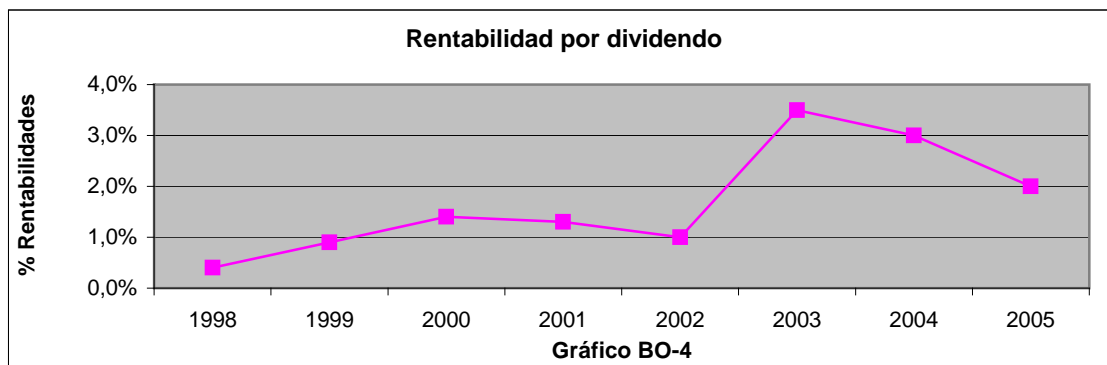
El Gráfico BO-3 recoge la evolución de las tres magnitudes anteriores en el periodo analizado de 1998 a 2005.



6.3.2.4 Rentabilidad por dividendo

La rentabilidad por dividendo ha crecido desde el 0,4% de 1998, hasta el 1,4% en 2000, para ir bajando en los dos años sucesivos hasta el 1,3% y el 1,0%. En 2003 alcanza el 3,5% para bajar al 3,0% en 2004 y al 2,0% en 2005.

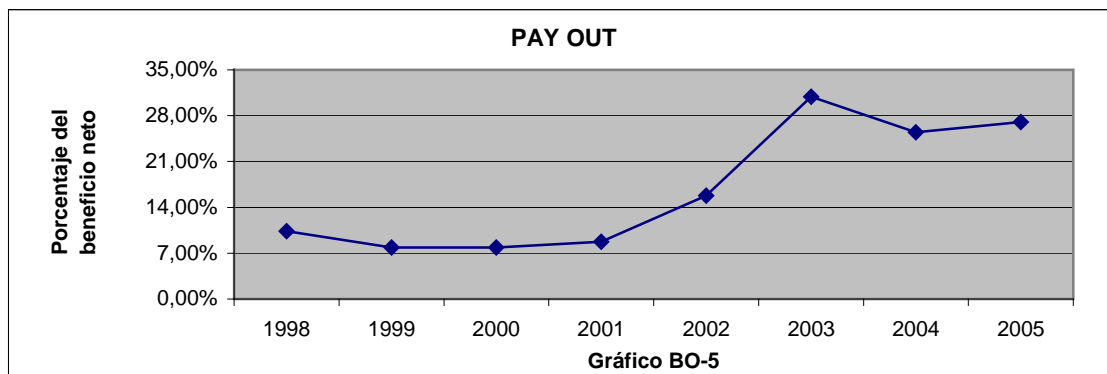
El Gráfico BO-4 pone de manifiesto las cifras del periodo antes indicado.



6.3.2.5 Pay-out

El Pay-out del periodo 1998-2002, presenta un arco descendente desde 10,38% en 1998 a 7,85 en 2000, para subir hasta el 15,81% en 2002. En 2003 asciende hasta el 30,88% para bajar en los años siguientes al 25,46% y 27,05%.

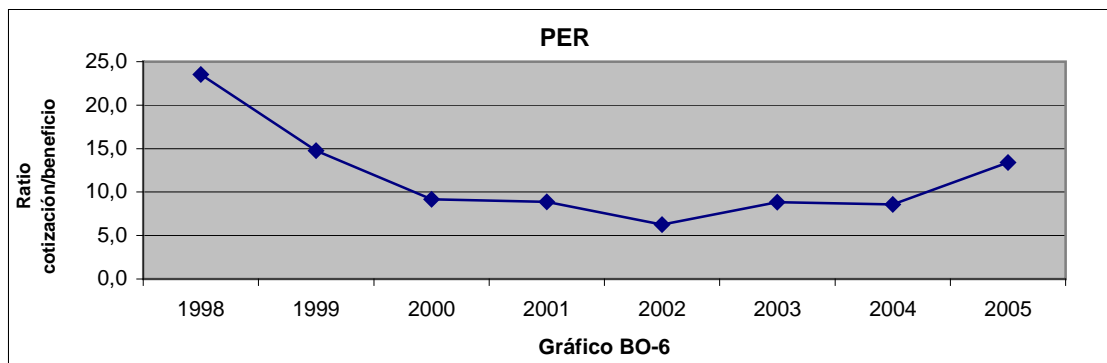
El Gráfico BO-5 recoge la evolución del Pay-out entre 1998 y 2005.



6.3.2.6 Per

El Per presenta un perfil descendente de 1998 con un 23,51 hasta 6,26 en 2002 para emprender una senda ascendente desde 8,82 en 2003 hasta el 13,39 de 2005.

Todo ello queda reflejado en el Gráfico BO-6.



6.4 Actividades

6.4.1 Cifra de negocios

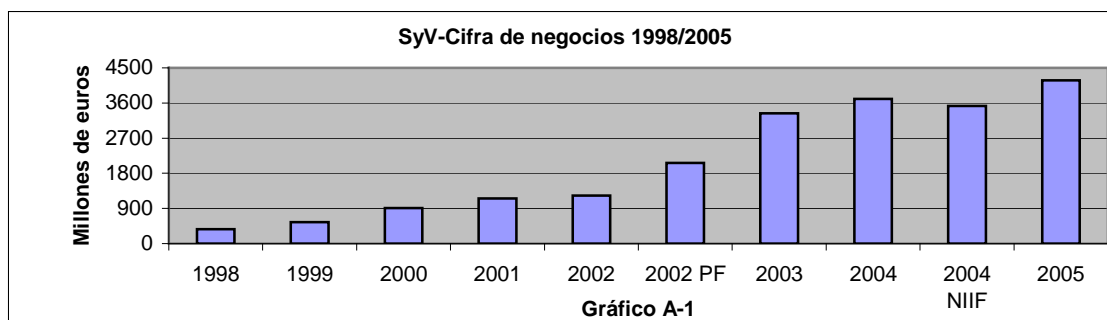
Sacyr en 1998 tenía una cifra de negocios de 365 Millones de euros, y la 2002 fue de 1231 Millones, esto es, había multiplicado por 3,4 su producción, a una tasa de crecimiento del 35,5%. Con la fusión la cifra de negocios de 2003 multiplica por 2,7 la del año precedente, situándose en 3334 Millones de euros, que asciende hasta 4177 Millones de euros en 2005, a una tasa del 11,9% en el periodo 2003-2005.

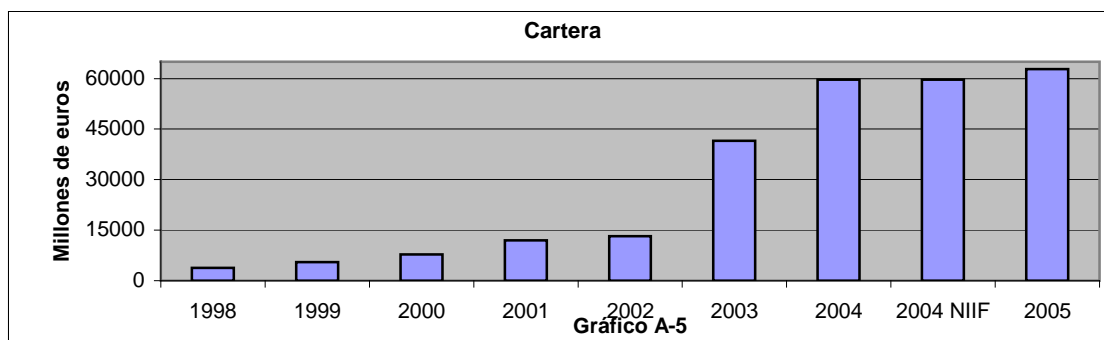
Si consideramos el total del periodo 1998-2005, la Compañía origen, "Sacyr", ha logrado pasar de 365 Millones de euros a 4177 Millones, es decir ha multiplicado por 11,4 veces la cifra inicial, a una tasa de crecimiento del 41,6%.

La Cartera de obra era en 1998 de 3789 Millones de euros y en 2005 ascendía a 62792 Millones, 16,6 veces más, aunque esta última responde a un conjunto de actividades bien distintas a las del año 1998, y cuyo salto espectacular se produce tras la fusión de 2003, pasando de 13246 Millones de euros en 2002 a 41557 Millones de euros en 2003.

La cifra de negocio se distribuye entre los Segmentos de actividad de Construcción, Concesiones, Servicios, Promoción Inmobiliaria, y Patrimonio.

El Gráfico A-1 refleja la evolución de la cifra de negocios de 1998 a 2005, y el A-5 la de la Cartera de Obra y ponen de manifiesto el salto de escala que se verifica a partir de la fusión de 2003.





6.4.2 Resultados

El beneficio bruto de explotación (EBITDA), ha pasado de 43 millones de euros en 1998 a 924 millones en 2005, a una tasa constante del 55,0% y multiplicando por 21,5 la cifra de partida. El beneficio bruto de explotación relativo ha pasado del 11,7% de 1998 al 22,1% de 2005, lo que representa una mejora relativa del 88,9%.

El beneficio neto de explotación (EBIT), ha pasado de 37 millones de euros en 1998 a 620 millones en 2005, a una tasa constante del 49,6% y multiplicando por 16,8 la cifra de partida. El beneficio neto de explotación relativo ha pasado del 10,2% de 1998 al 14,8% de 2005, lo que representa una mejora relativa del 45%.

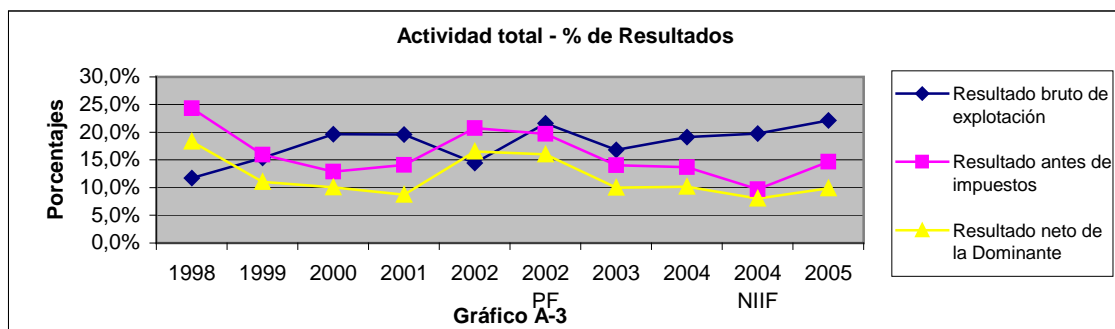
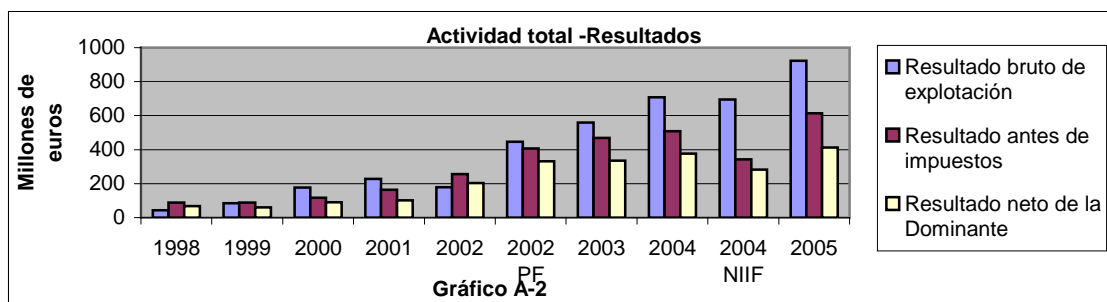
El beneficio de las actividades ordinarias era de 87 millones de euros en 1998 y ha pasado a 518 millones en 2005, es decir 6,0 veces superior al de 1998. En términos constantes el crecimiento del periodo es de 29,0% y en términos relativos se ha pasado del 23,7% de 1998 al 12,4% de 2005, ya que los resultados financieros en 1998 mejoraban sustancialmente los de explotación, en 13,5 puntos sobre la cifra de negocio, en tanto que en 2005 absorben, por el contrario, 2,4 puntos.

El beneficio antes impuestos era de 89 millones de euros en 1998 y ha pasado a 614 millones en 2005, es decir 6,9 veces superior al de 1998. En términos constantes el crecimiento del periodo es de 31,8% y en términos relativos se ha pasado del 24,3% de 1998 al 14,7% de 2005, por las razones señaladas en el párrafo precedente, si bien la diferencia es 1,6 puntos más moderada, al haber mejorado en ese porcentaje los resultados extraordinarios de 2005 sobre los de 1998.

El beneficio consolidado era de 69 millones de euros en 1998 y ha pasado a 422 millones en 2005, es decir 6,1 veces superior al de 1998. En términos constantes el crecimiento del periodo es de 29,5% y en términos relativos se ha pasado del 18,9% de 1998 al 10,1% de 2005, por las razones señaladas en los dos párrafo precedente, si bien la diferencia es nuevamente, 0,8 puntos más moderada, al haber mejorado en ese porcentaje el impuesto de sociedades de 2005 sobre los de 1998.

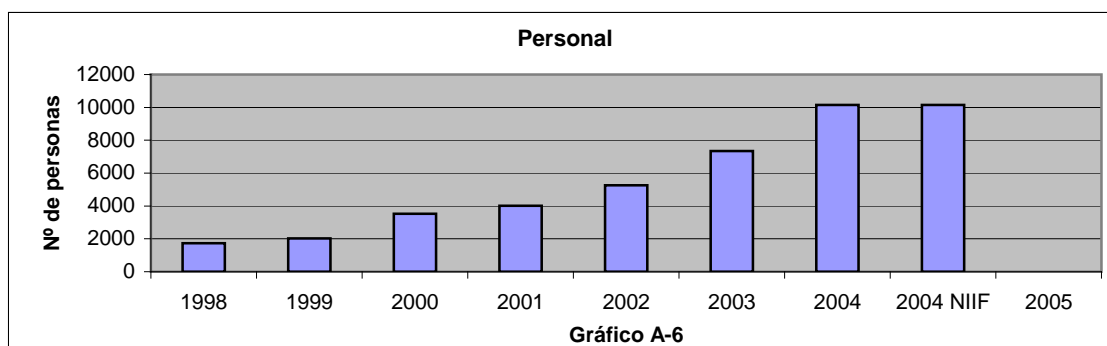
El beneficio neto atribuible a la sociedad dominante del Grupo era de 67 millones de euros en 1998 y ha pasado a 413 millones en 2005, es decir 6,2 veces superior al de 1998. En términos constantes el crecimiento del periodo es de 29,7% y en términos relativos se ha pasado del 18,3% de 1998 al 9,9% de 2005, habiendo reducido nuevamente el diferencial del párrafo anterior al representar los minoritarios una reducción de 0,4 puntos porcentuales adicionales.

Los Gráficos A-2 y A-3 recogen la evolución de los Resultados brutos de explotación, netos de impuestos y neto de la Dominante antes reseñados, del periodo 1998-2005 objeto de estudio, en forma absoluta y relativa.



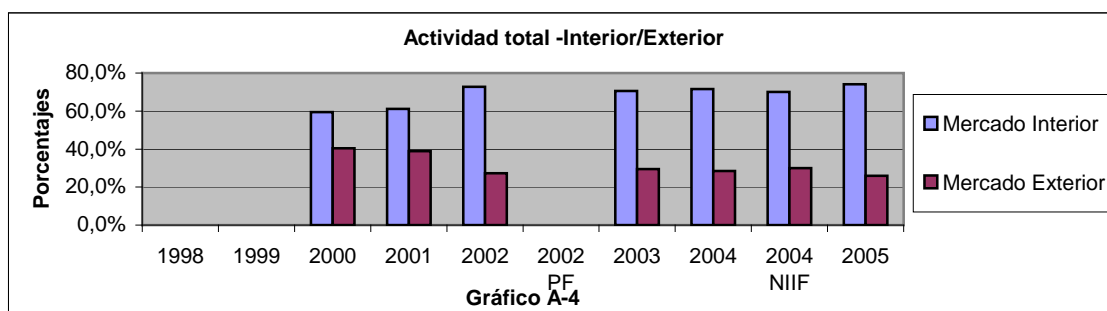
6.4.3 Personal

El Grupo Sacyr-Vallehermoso empleó a lo largo del periodo 1998 a 2005, desde 1732 personas en el año de partida hasta 10153 personas en 2004, como se ve en el Gráfico A-6



6.4.4 Mercados

La actividad del Grupo Sacyr-Vallehermoso se ha volcado fuertemente en el su expansión en el mercado exterior, pasando de un peso sobre la cifra de negocios del 59,5% en 2000 hasta el 74,1% en 2005, tal y como puede verse en el Gráfico A-4.



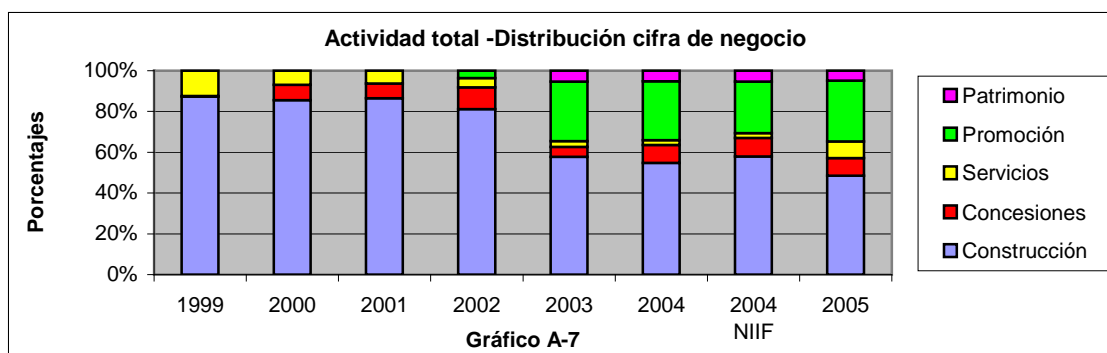
6.5.Segmentos de Actividad (Líneas de negocio)

6.5.1 Cifra de negocio

El segmento de Construcción es el que tiene mayor peso en la composición de la cifra de negocio. Era del 87,3% en 1999 y ha ido perdiendo peso específico hasta bajar al 48,5% en 2005. Concesiones apenas representaba el 0,2% en 1999 y sube hasta el 8,6% en 2005. Servicios desde el 12,5 % en 1999 fue perdiendo peso relativo hasta un 2,4% en 2004 (2,3% con Normas N IIF) para remontar hasta un 8,2% en 2005. El negocio de Promoción Inmobiliaria que en 2002 tenía un discreto 3,7%, tras la fusión Sacyr-Vallehermoso crece de forma significativa, y pasa a representar hasta el 29,1% en 2003, y subir hasta el 29,7% en 2005. Por último, el negocio relativo a Patrimonio también viene derivado de la fusión y aportó en 2003 un 5,4% a la cifra de negocio, situándose en 2005 en un 4,9%.

En conclusión, Sacyr era en 1998 una Constructora con una pequeña participación en su cifra de negocios de Servicios y una incipiente participación en Concesiones. En 2002 el mix de negocio había variado en el sentido de bajar cifra relativa en Construcción y en Servicios en favor de Concesiones. Con la fusión en 2003, la cifra de negocios se redistribuye en el sentido de bajar sustancialmente la importancia de Construcción, en 23,4 puntos porcentuales, aunque siguió siendo en Sector predominante con un 57,8% de dicha cifra de negocios, en favor de Promoción Inmobiliaria con un 29,1% de la cifra de negocios, y ganancia de 25,4 puntos porcentuales sobre el año precedente. Concesiones baja 5,8 puntos en beneficio de Patrimonio que pasa a representar un 5,4% del negocio, y finalmente, Servicios recorta 1,7 puntos porcentuales, y queda en solo un 2,8% de la cifra de negocios.

En el Gráfico A-7 se pone de manifiesto la evolución de la cifra de negocio de los Segmentos antes señalados en el periodo 1998-2005, en forma de porcentaje de aportación al total, donde se evidencia claramente la pérdida de peso de Construcción en favor de Promoción Inmobiliaria, Concesiones y Patrimonio. Asimismo queda patente la baja de Servicios a pesar de la recuperación de 2005.

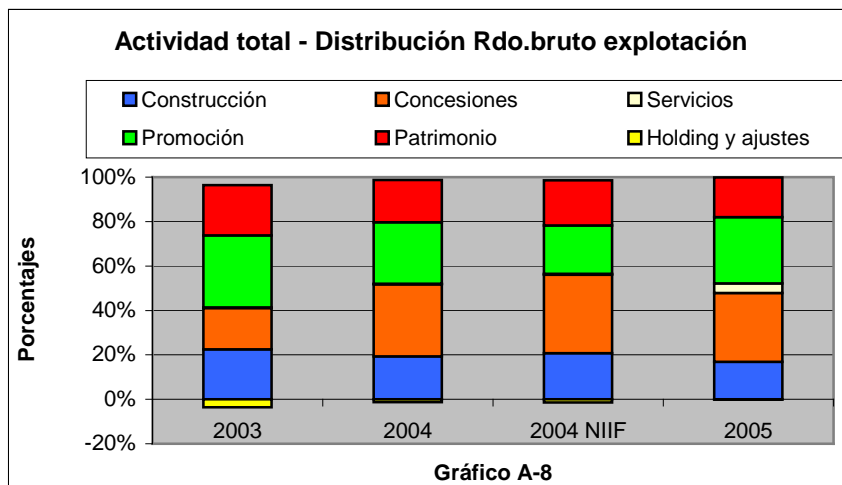


6.5.2 Resultados

La contribución de los distintos Segmentos de actividad a los resultados de la Compañía, solo los tenemos a partir de la fusión de 2003, por lo que los comentarios que siguen van referidos al periodo 2003-2005

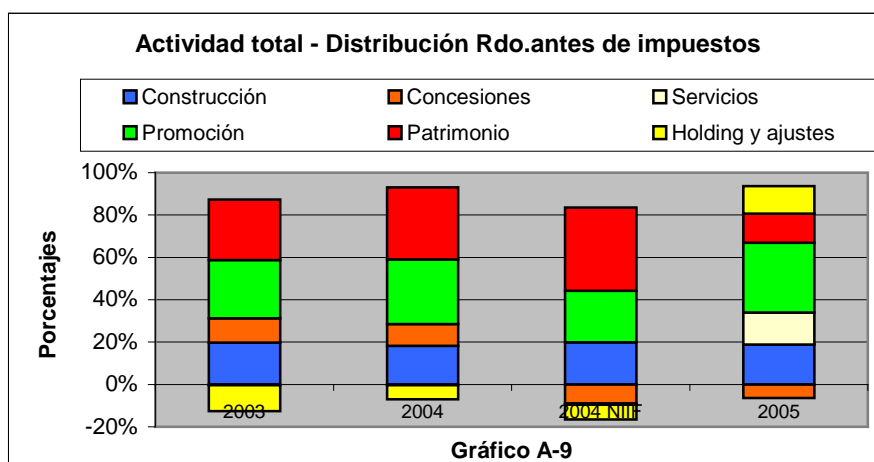
Del análisis del Resultado bruto de explotación del periodo 2003-2005 vemos que la contribución de Construcción ha ido decreciendo desde el 24,3% al 16,9%, en mayor medida que ha ido reduciéndose la cifra de negocios en ese periodo. Concesiones que aportaba en 2003 el 20,1% llega hasta el 31,1% en 2005. El negocio de Servicios que apenas tuvo una aportación del 0,3% en 2003 pasa al 4,3% en 2005. Promoción Inmobiliaria aportó el 35,0% en 2003 y el 30,0% en 2005. Patrimonio aportó un 24,3% en 2003 y bajó al 17,9% en 2005 y por último el peso de Ajustes y Holding que fue de -3,9% en 2003 pasó solo a representar el -0,2% en 2005.

El Gráfico A-8 refleja la composición porcentual de aportación de los distintos Segmentos de Actividad del periodo 2003-2005, en lo relativo al Resultado bruto de explotación donde se evidencia lo expuesto en el párrafo precedente.



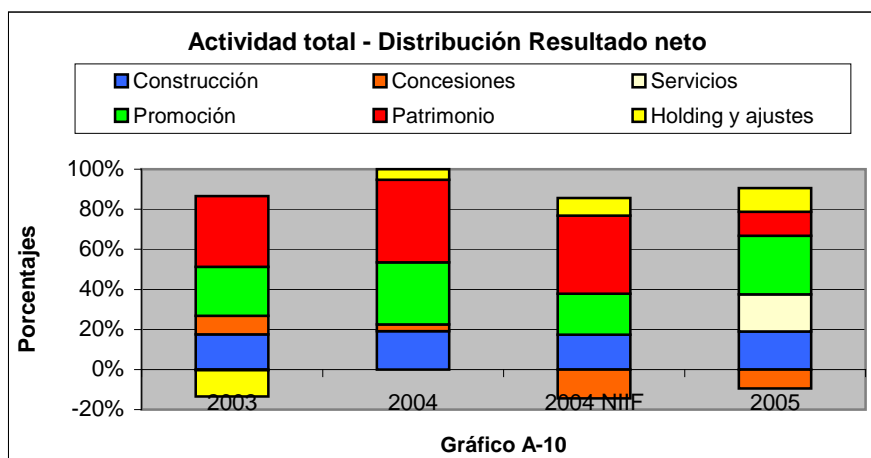
Analizando el Resultado antes de impuestos entre 2003 y 2005 vemos que la distribución anual de las aportaciones de los distintos Segmentos los Resultados se comportó así: Construcción tenía un 26,4% en 2003, y baja hasta el 21,6% en 2005. Concesiones con una aportación del 15,5 en 2003, pasó al 11,9% en 2004, pero con Normas NIIF se convierte en -13,4%, es decir la nuevas Normas tienen tal influencia en este tipo de negocio que pasa a tener un resultado positivo a otro negativo, sobre todo, por la distinta forma de computar la imputación de gastos financieros. El Segmento de Servicios tuvo una aportación negativa en 2003 y 2004, tanto con Normas PGC como con Normas NIIF de 0,5%, 0,4% y 0,9%, que se transforma en un 17,2% en 2005, como consecuencia de la mejora en el volumen de cifra de negocio. La Promoción Inmobiliaria aportaba en 2003 un 36,7% de los resultados antes de impuestos, y permanece esta alta aportación a lo largo del periodo, cerrando 2005 con un 37,8%. Patrimonio también tiene una importante participación en 2003 y 2004, el 36,4% y el 39,6% en cada uno de los años, subiendo con Normas NIIF al 58,6%, y bajar en 2005 hasta un 15,8%. La partida residual de Holding y ajustes tiene una alta participación en este apartado, siendo respectivamente de -16,4% en 2003, -7,7% en 2004, -10,4% en 2004 con Normas NIIF, y 14,9% en 2005.

El Gráfico A-9 refleja de forma elocuente lo que ha quedado expuesto en el párrafo precedente.



El Resultado neto de la Dominante, corre en buena medida en sentido paralelo al del Resultado antes de impuestos, aunque, naturalmente se ve influenciado por la importancia que para cada Segmento tienen los socios minoritarios. Construcción aporta entre el 24,1% de 2003 y el 23,5% de 2005. Concesiones del 12,7% de 2003, pasa a un negativo del 11,6% básicamente por la aplicación de las Normas NIIF. Servicios desde un -0,4% de 2003 llega a un 22,8% en 2005, cambiando totalmente su comportamiento. Promoción Inmobiliaria es el Segmento que más u mejor contribuye a este resultado, desde el 33,4% en 2003 hasta el 35,9% de 2005. Patrimonio tiene la mayor contribución en 2003 con un 48,4% y mantiene en 2004 estas altas aportaciones para caer en 2005 hasta un 14,7%. Por último Holding y Ajustes del -18,1% de 2003 cambia de signo en los años siguientes y cierra 2005 con un 14,6%.

El Gráfico A-10 recoge las cifras de Resultado neto de la Dominante de 2003, a 2005 que ponen de forma explícita lo anteriormente comentado.



6.5.3 Cambio de Normas Contables – Plan General de Contabilidad a Normas Internacionales de Información Financiera – 2004

La entrada en vigor de las Normas NIIF en 2005, obligó a re-expresar las cuentas de 2004 con objeto de adaptarlas a su contenido y que fueran comparativas con las de 2005. En el caso que nos ocupa, la cifra de negocios pasó de 3703 Millones de euros a 3523 Millones, es decir una reducción del 4,9% sobre la cifra de negocio con Normas PGC. El beneficio bruto de explotación bajo 13 Millones de euros y el beneficio neto de explotación 97 un 16,7% menor que el alcanzado con Normas PGC. El resultado de las actividades ordinarias varió totalmente, pues de 387 Millones de euros con Normas PGC se pasó a 213 Millones, es decir una bajada de 174 Millones (el 45% de los resultados con Normas PGC), básicamente por la distinta forma de computar los gastos financieros de las Concesiones de Infraestructuras y de las amortizaciones de los Fondos de Comercio. El beneficio antes de impuestos, bajo en 166 millones hasta 342 Millones de euros, desde el 13,7% de la cifra de negocios al 9,7%, y el beneficio neto de la Dominante, bajó en 94 Millones hasta 282 Millones de euros, desde el 10,2% de la cifra de negocios al 8,0%.

Las ganancias básicas y diluidas por acción que eran de 1,45 euros por acción con Normas del PGC, bajan a 1,09 euros por acción con Normas NIIF, es decir, una rebaja de 0,36 euros por acción.

6.6 Construcción

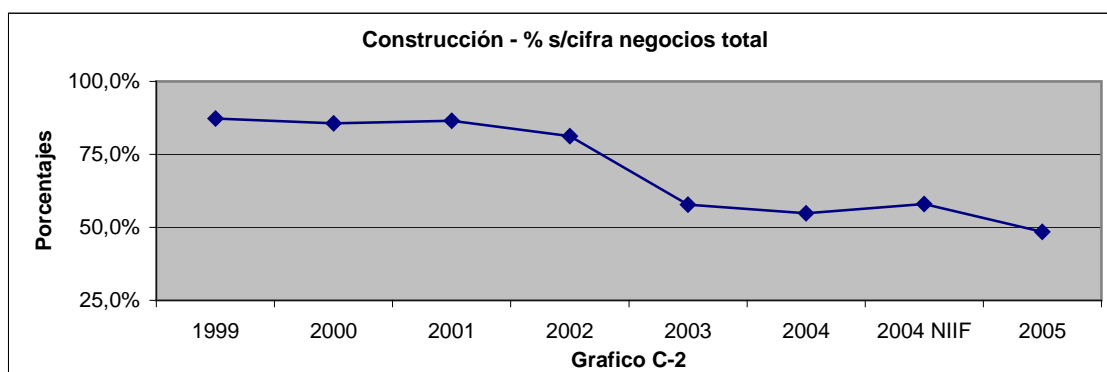
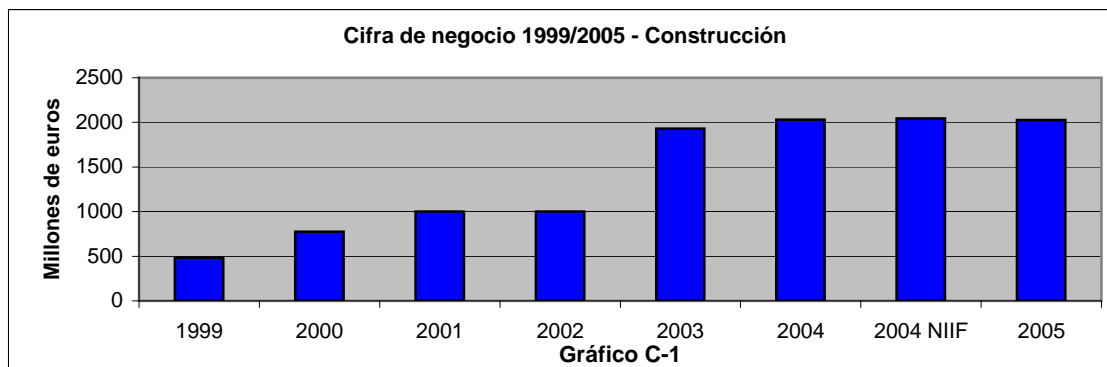
En el cuadro anexo, se recogen los datos de 1999 a 2005 del Segmento de Construcción, cuyo análisis y puntos destacados se pasan a exponer:

6.6.1 Cifra de negocio

En 1999 la cifra de negocio fue de 483 Millones de euros, que representaba el 87,3% de la cifra de negocio total de la Sociedad, lo que evidencia que era una Compañía volcada en

el negocio de Construcción siendo marginales otros Segmentos de Actividad. La cifra de negocio de Construcción ha ido creciendo a una tasa constante del 27,0%, pero ha ido perdiendo peso relativo respecto de la actividad total, hasta situarse en el 48,5% en 2005 con una producción de 2026 millones de euros, habiendo conseguido por tanto, un elevado grado de diversificación de sus actividades. Hasta el año 2002 el avance en la diversificación había sido moderado con un peso de alrededor del 19%, pero a partir de 2003, tras la fusión con Vallehermoso, dicha tasa se sitúa en el 45% para superar a partir del 2005 el 50%.

Los Gráficos C-1 y C-2 muestran para el periodo 1999-2005 la cifra de negocios de Construcción y su aportación al total del Grupo y evidencia cuanto ha quedado señalado en el párrafo anterior.



6.6.2 Resultados

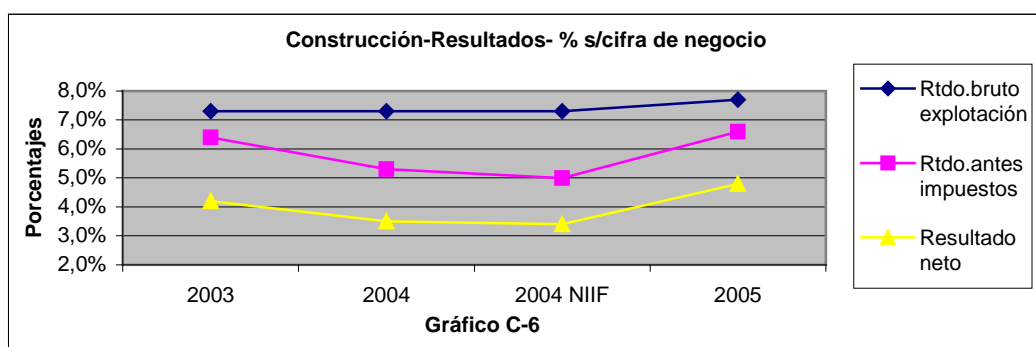
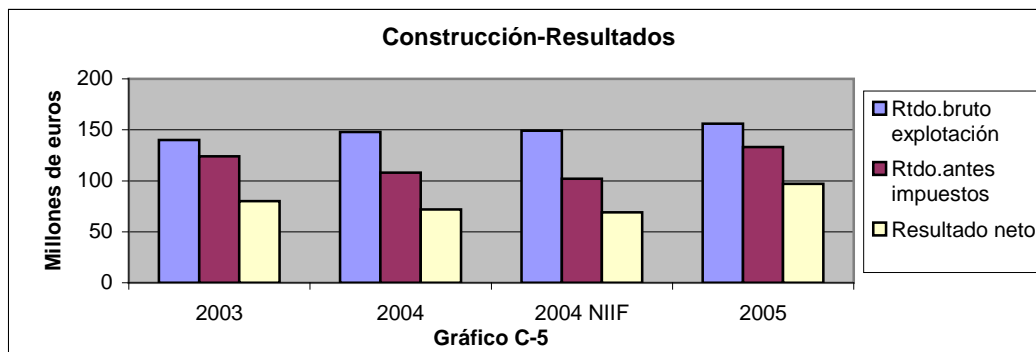
Vamos a comentar los referidos a bruto de explotación, antes de impuestos y neto para el Grupo, del periodo 2003 a 2005, es decir, desde la creación del Grupo Sacyr-Vallehermoso.

El beneficio bruto de explotación, creció desde 140 Millones de euros, el 7,3% de la cifra de negocios de 2003, hasta 156 Millones en 2005, el 7,7% de la cifra de negocios. Aportó el 24,3% del beneficio bruto total de 2003 y bajo hasta el 16,9% en 2005.

El beneficio antes de impuestos, creció desde 124 Millones de euros, el 6,4% de la cifra de negocios de 2003, hasta 133 Millones en 2005, el 6,6% de la cifra de negocios. Aportó el 26,4% del beneficio antes de impuestos total de 2003 y bajo hasta el 21,6% en 2005.

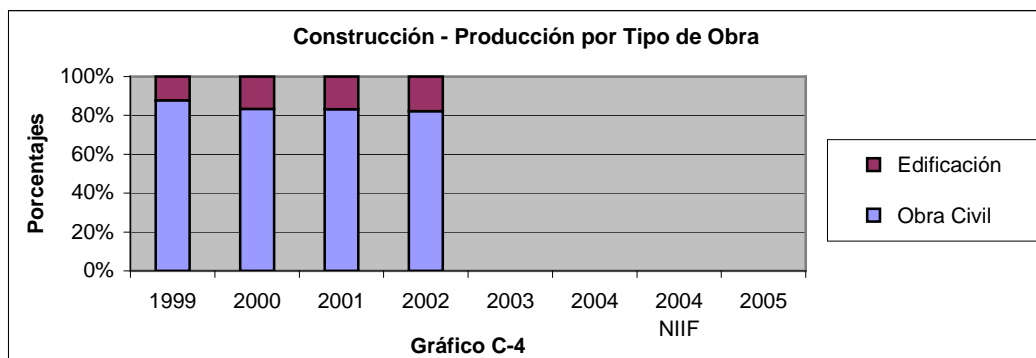
El beneficio neto ha pasado de 80 Millones de euros en 2003 a 97 Millones en 2005, desde un 4,2% sobre la cifra de negocio hasta el 4,8% en 2005. Construcción aportaba el 24,1% del beneficio neto total en 2003 y ha descendido al 23,5% en 2005.

Los Gráficos C-5, y C-6 muestran los valores absolutos y relativos de los beneficios bruto de explotación, antes de impuestos y netos para el Grupo, del segmento de Construcción en el periodo 2003-2005, periodo del que se dispone de tales datos.



6.6.3 Tipo de obra

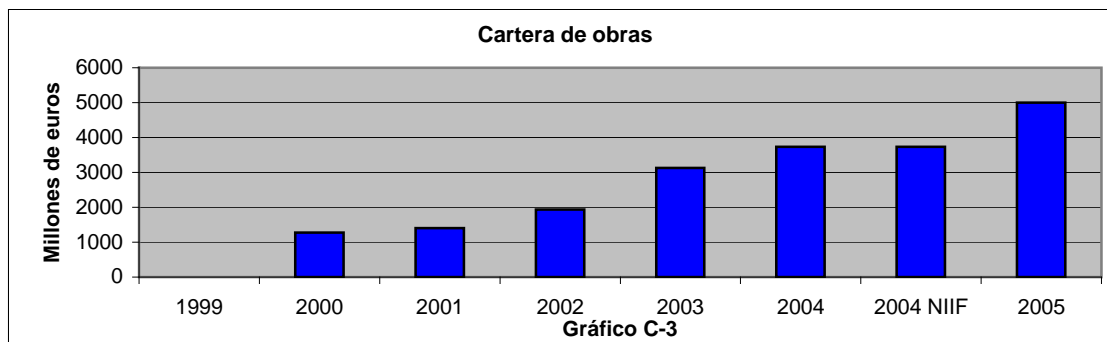
La obra civil tiene un claro predominio sobre la Edificación entre el 1999 y 2002, como se puede observar en el Gráfico C-4.



6.6.4 Cartera de Obra

La Cartera de obra pendiente de ejecutar era en 2000 de 1275 millones de euros y ha crecido a lo largo de todo el periodo hasta situar en 2005 en 4999 millones, habiendo crecido a una tasa acumulativa constante del 31,4%, superior al crecimiento de la cifra de negocio de Construcción. La Cartera de 2005 permitía realizar una producción equivalente a 2,5 veces la de dicho año.

El Gráfico C-3 muestra las cifras a final de cada año de la Cartera pendiente de ejecutar en el periodo 2000-2005



6.6.5 Cambio de Normas Contables de las PGC a las NIIF.

El cambio de Normas desde las PGC a las NIIF, presentó para 2004 pequeñas variaciones en las cifras de negocio, que pasó de 2029 Millones de euros a 2043; del resultado bruto de explotación, que solo varió en un 1 Millón de euros más sobre los 148 Millones con Normas PGC; del resultado antes de impuestos que bajó en 6 Millones de euros sobre los 108 con Normas PGC y el beneficio neto que bajó 3 Millones y se situó en 69 Millones con las nuevas Normas NIIF.

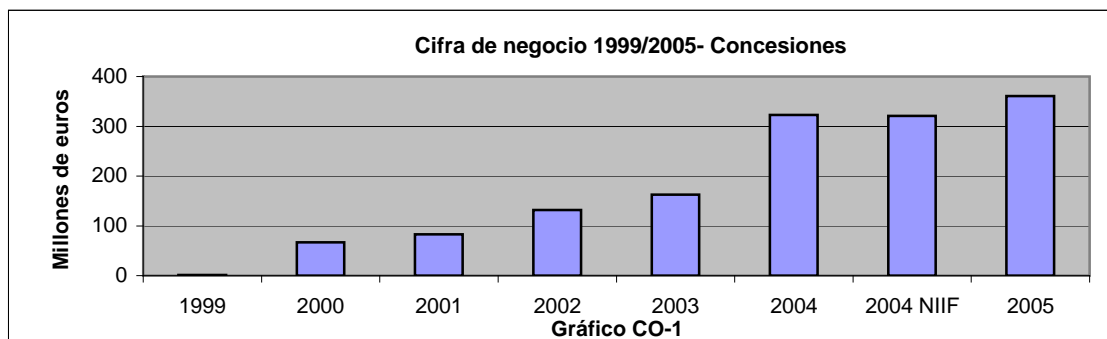
6.7 Concesiones

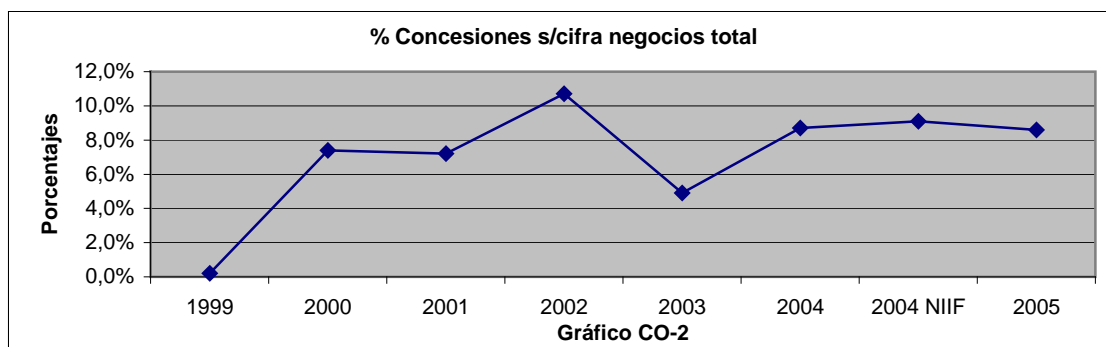
En el cuadro anexo, se recogen los datos de 1999 a 2005 del Segmento de Concesiones, cuyo análisis y puntos destacados se pasan a exponer:

6.7.1 Cifra de negocio

En 1999 la cifra de negocio fue de solo 1 Millón de euros, que representaba el 0,2%, ya que empezaba la actividad, pero ya en 2000 subió hasta 67 Millones de euros y a partir de ahí ha ido creciendo a una tasa constante del 40,0%, para alcanzar una cifra de negocios de 361 Millones de euros en 2005. En el 2000 aportaba al conjunto total el 7,4% y en 2005 su aportación fue del 8,6%. Aunque el crecimiento de la cifra de negocio de Concesiones ha ido en constante aumento, su aportación al conjunto total no ha sido uniforme principalmente en 2003 al configurarse un mix de negocios distinto al que se mantenía hasta 2002, y experimenta una bajada importante, que ha ido remontando en los ejercicios siguientes, aunque sin llegar al máximo que fue del 10,7% en 2002.

Los Gráficos CO-1 y CO-2 muestran para el periodo 1999-2005 la cifra de negocios de Concesiones y su aportación al total del Grupo y evidencia cuanto ha quedado señalado en el párrafo anterior.





6.7.2 Resultados

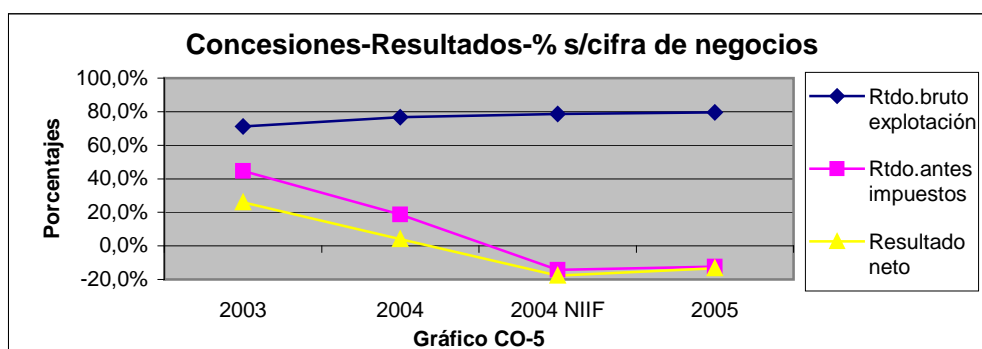
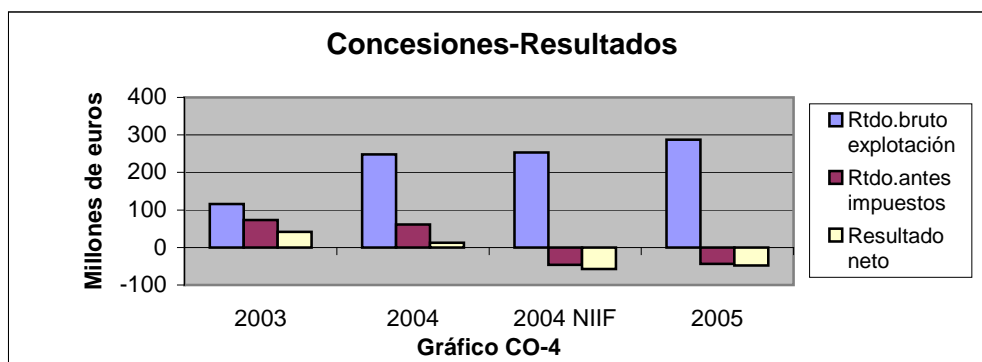
Vamos a comentar los referidos a bruto de explotación, antes de impuestos y neto para el Grupo, del periodo 2003 a 2005, es decir, desde la creación del Grupo Sacyr-Vallehermoso.

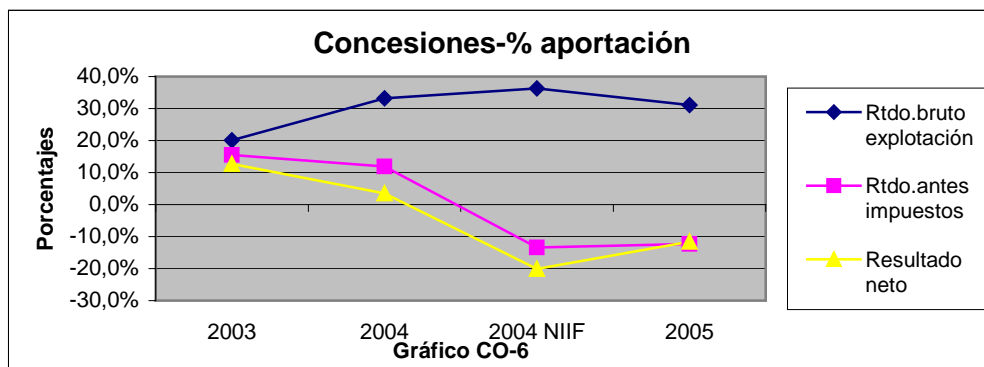
El beneficio bruto de explotación, creció desde 116 Millones de euros, el 71,2% de la cifra de negocios de 2003, hasta 287 Millones en 2005, el 79,5% de la cifra de negocios. Aportó el 20,1% del beneficio bruto total de 2003 y subió hasta el 31,1% en 2005.

El beneficio antes de impuestos, pasó de los 73 Millones de euros, el 44,7% de la cifra de negocios de 2003, a un negativo de 44 Millones en 2005, el -12,3% de la cifra de negocios. Aportó el 15,5% del beneficio antes de impuestos total de 2003 y bajo hasta el -7,2% en 2005.

El beneficio neto ha pasado de 42 Millones de euros en 2003 a -48 Millones en 2005, desde un 26,0% sobre la cifra de negocio hasta el -13,3% en 2005. Concesiones aportaba el 12,7% del beneficio neto total en 2003 y ha descendido al -11,6% en 2005.

Los Gráficos CO-4, CO-5 y CO-6 muestran los valores absolutos y relativos de los beneficios bruto de explotación, antes de impuestos y netos para el Grupo, del segmento de Concesiones en el periodo 2003-2005, periodo del que se dispone de tales datos.

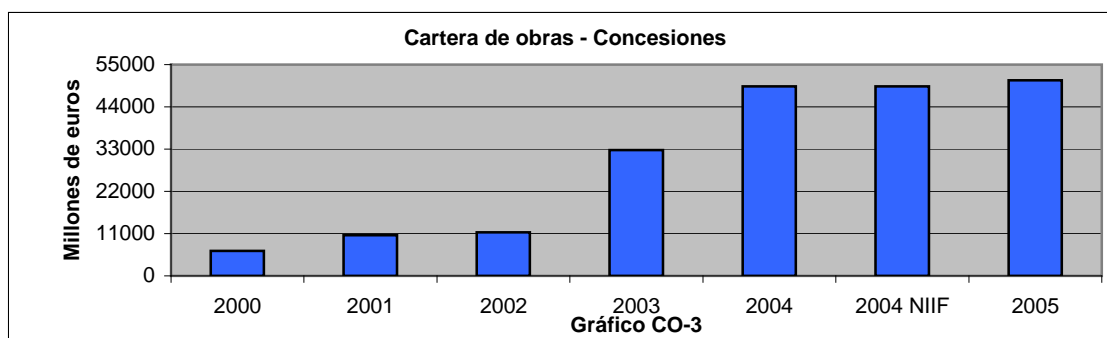




6.7.3 Cartera de Obra

La Cartera de obra pendiente de ejecutar era en 2000 de 6526 millones de euros y ha crecido a lo largo de todo el periodo hasta situar en 2005 en 50925 millones.

El Gráfico CO-3 muestra las cifras a final de cada año de la Cartera pendiente de ejecuten el periodo 2000-2005.



6.7.4 Cambio de Normas Contables de las PGC a las NIIF.

El cambio de Normas desde las PGC a las NIIF, para este Segmento de actividad no tiene una gran incidencia en lo que a cifra de negocios se refiere, ya que pasa de 323 Millones de euros a 321 Millones, ni asimismo en Resultado bruto de explotación que pasa de 248 Millones de euros a 253, pero si tiene una gran incidencia en lo que se refiere a Resultados antes de impuestos donde desde 61 Millones de aportación, se pasa al aplicar las Normas NIIF a una pérdida de 46 Millones de euros, que viene motivado por la distinta forma de considerar la capitalización e imputación de los gastos financieros para este Segmento de actividad. En el mismo sentido, por tanto, se comporta el Resultado neto final para la Sociedad Dominante, donde de un Beneficio neto de 13 Millones de euros con Normas PGC se pasa a una Pérdida de 57 Millones de euros con Normas NIIF.

6.8 Servicios

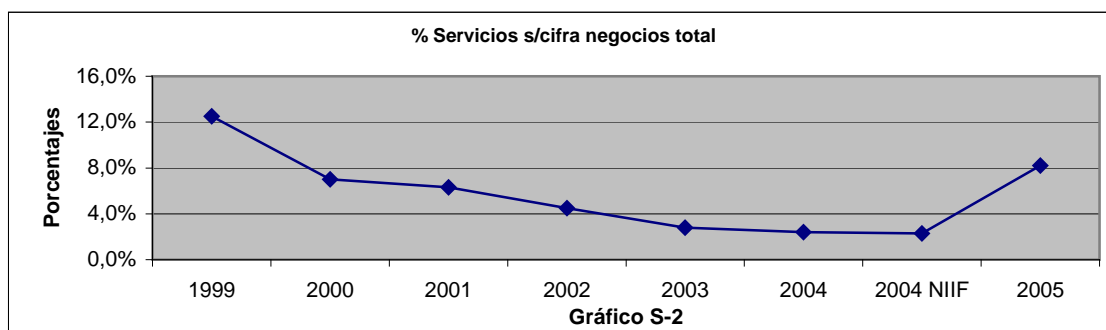
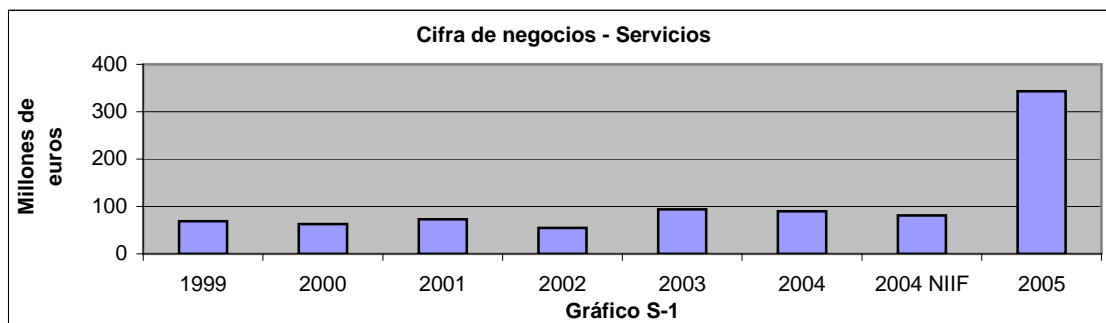
En el cuadro anexo, se recogen los datos de 1999 a 2005 del Segmento de Servicios, cuyo análisis y puntos destacados se pasan a exponer:

6.8.1 Cifra de negocio

En 1999 la cifra de negocio fue de 69 Millón de euros, que representaba el 12,5% del conjunto de actividades, y se fue manteniendo en cifras moderadas entre los 55 Millones de 2002 (mínimo), el 4,5% del conjunto total, y los 94 Millones de 2003 (máximo), el 2,8% del

conjunto total, para subir y alcanzar una cifra de negocios de 343 Millones de euros en 2005, que multiplicaba por 4,2 la cifra de 2004 NIIF.

Los Gráficos S-1 y S-2 muestran para el periodo 1999-2005 la cifra de negocios de Servicios y su aportación al total del Grupo y evidencia cuanto ha quedado señalado en el párrafo anterior.



6.8.2 Resultados

Vamos a comentar los referidos a bruto de explotación, antes de impuestos y neto para el Grupo, del periodo 2003 a 2005, es decir, desde la creación del Grupo Sacyr-Vallehermoso.

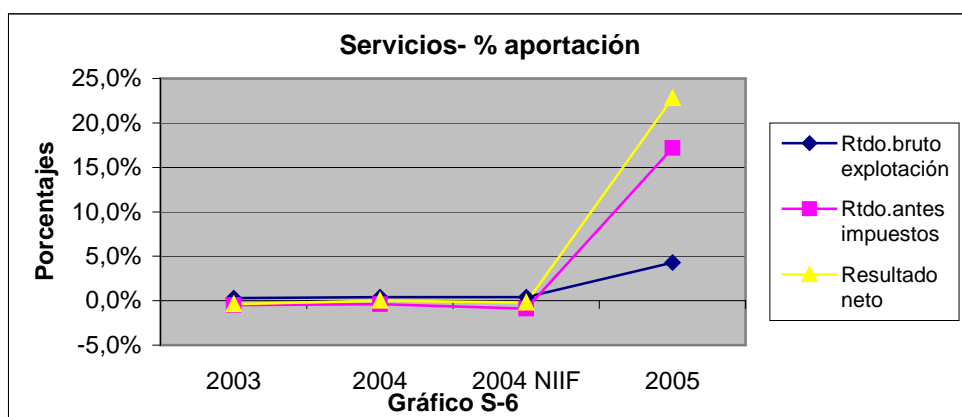
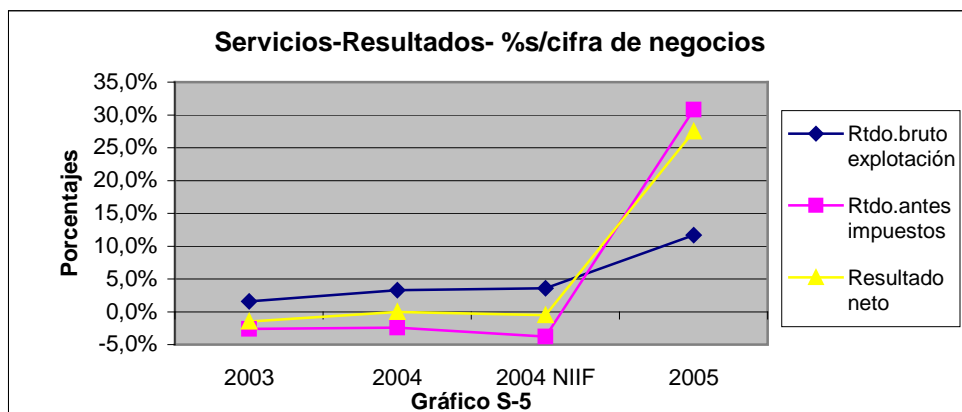
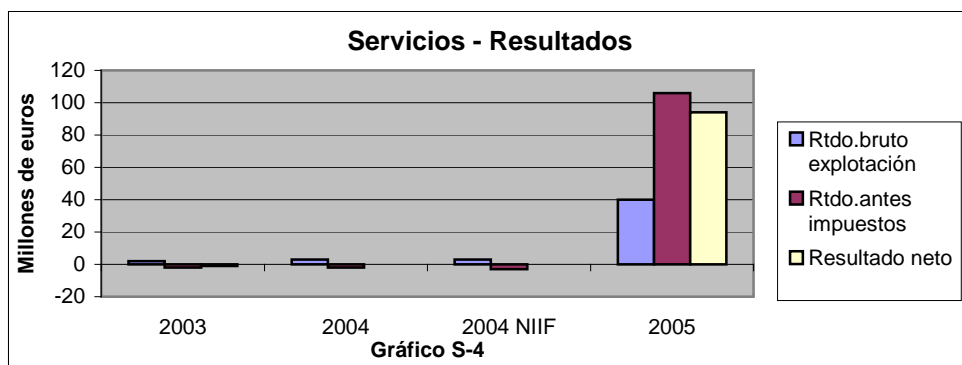
El beneficio bruto de explotación, apenas alcanzaba los 3 Millones de euros en 2004, y sube hasta los 40 Millones en 2005, el 11,7% de la cifra de negocios. Aportó el 0,3% del beneficio bruto total de 2003 y subió hasta el 4,3% en 2005.

El beneficio antes de impuestos, pasó de una pérdida de 2 Millones de euros, en 2003 y 3 Millones en 2004 a un resultado positivo de 106 Millones en 2005, el 30,8% de la cifra de negocios. Aportaba el -0,5% del beneficio antes de impuestos total de 2003 y pasó hasta el 17,2% en 2005.

El beneficio neto ha pasado de ser -1 Millón de euros en 2003 y cero en 2004 a 94 Millones en 2005, el 27,5% sobre la cifra de negocio. Servicios aportaba el -0,4% del beneficio neto total en 2003 y ha ascendido al 22,8% en 2005.

Como conclusión cabe apuntar que de una aportación prácticamente nula a los resultados en 2003 y 2004, al crecer el volumen de forma significativa, si consigue una importante aportación a los beneficios, de tal forma que alcanza casi su cuarta parte del beneficio neto total de la Compañía.

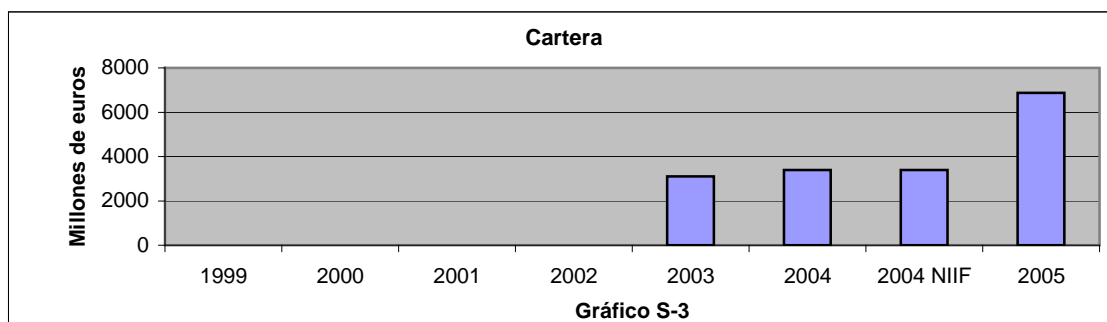
Los Gráficos S-4, S-5 y S-6 muestran los valores absolutos y relativos de los beneficios bruto de explotación, antes de impuestos y netos para el Grupo, del segmento de Servicios en el periodo 2003-2005, periodo del que se dispone de tales datos.



6.8.3 Cartera de Obra

La Cartera de obra pendiente de ejecutar era en 2003 de 3098 millones de euros y ha crecido a lo largo de todo el periodo hasta situar en 2005 en 6868 millones.

El Gráfico S-3 muestra las cifras a final de cada año de la Cartera pendiente de ejecuten el periodo 2003-2005.



6.8.4 Cambio de Normas Contables de las PGC a las NIIF.

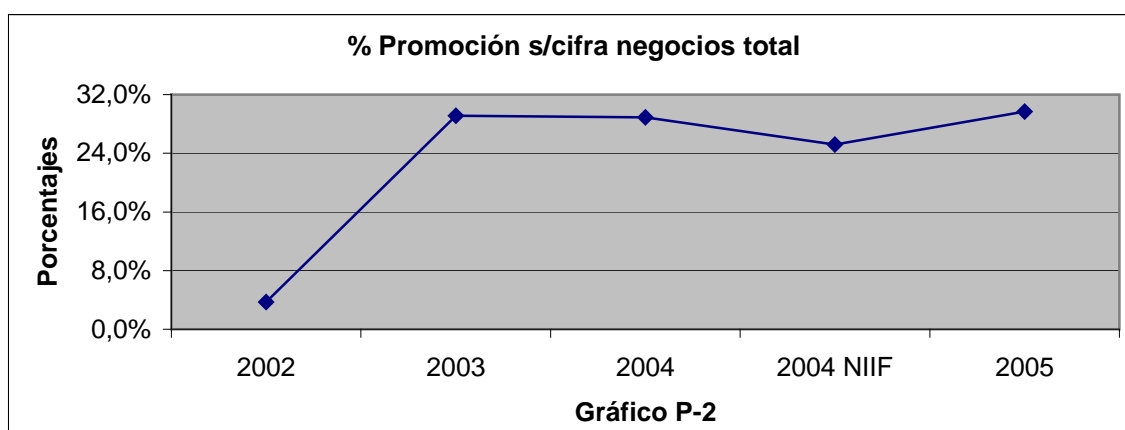
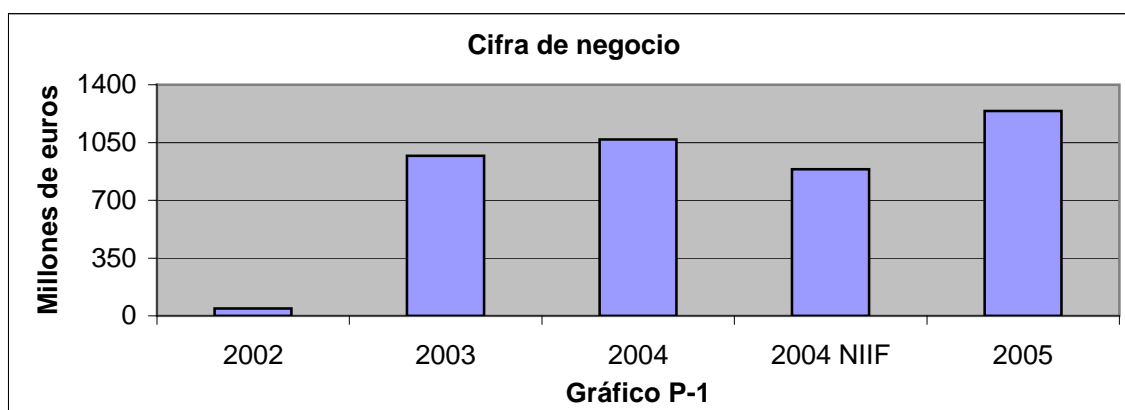
El cambio de Normas desde las PGC a las NIIF, para este Segmento de actividad en cuanto a cifra de negocios pasa de 90 Millones de euros a 81 Millones, no teniendo prácticamente efecto alguno en Resultado bruto de explotación ni en neto, y variando un solo millón en el de antes de impuestos.

6.9 Promoción Inmobiliaria

6.9.1 Cifra de negocio

El Segmento de Promoción Inmobiliaria adquiere auténtico relieve a partir de la fusión con Vallehermoso en 2003, cuya actividad estaba centrada básicamente en esta actividad, y con anterioridad solo aparecía en Sacyr a partir de 2002 y con una cifra de negocio de 45 Millones de euros, un 3,7% de su actividad total. En 2003 se pasa a 970 Millones de euros lo que representa el 29,1% de la cifra de negocios del Grupo, en 2004 a 1069 Millones de euros (889 Millones con Normas NIIF) y en 2005 se ingresan 1241 Millones de euros, el 29,7% del conjunto total.

Los Gráficos P-1 y P-2 recogen la cifra de negocios del periodo 2002-2005 y su aportación a la cifra de negocios total, poniendo de relieve cuanto se ha expuesto en el párrafo precedente.



6.9.2 Resultados

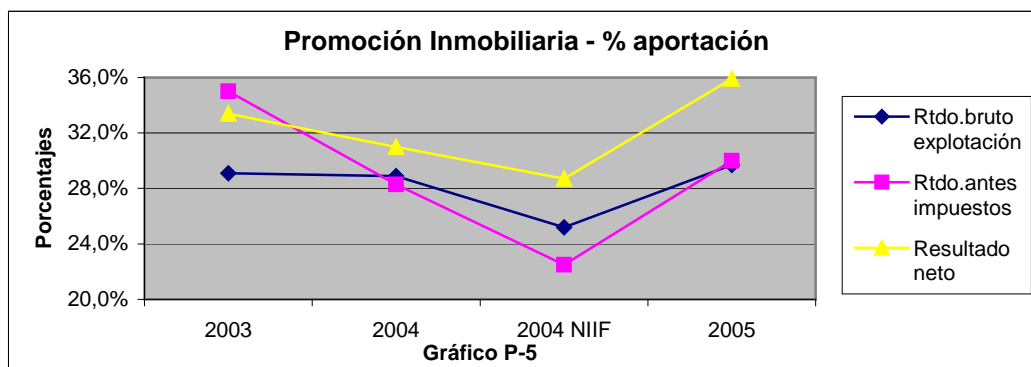
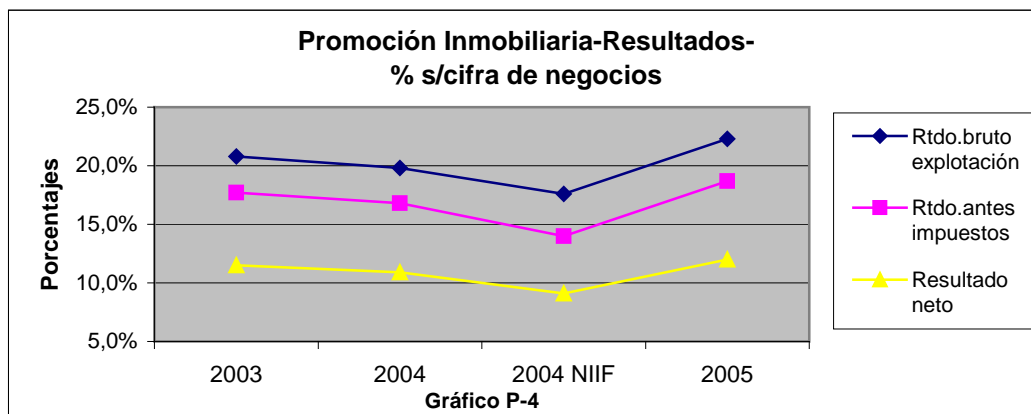
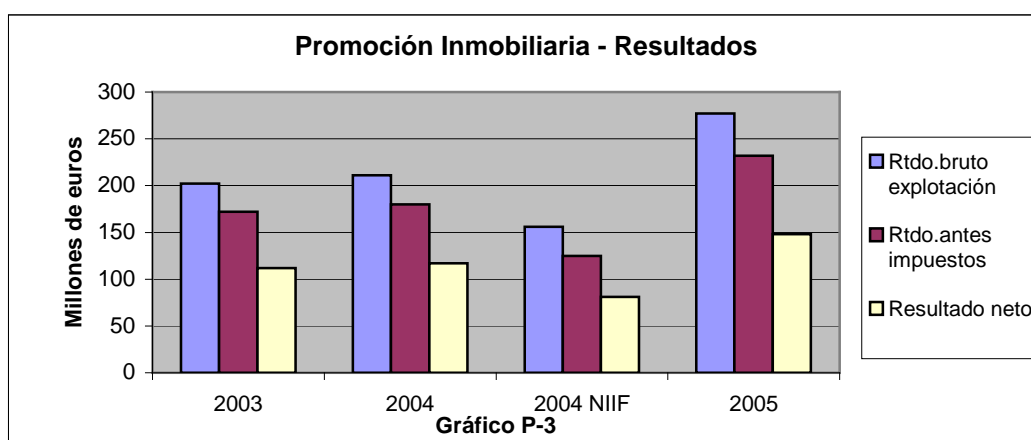
Este negocio tiene un porcentaje de Resultado bruto de explotación sobre la cifra de negocio, en el entorno del 20%, aunque en 2005 alcanzó el 22,3% . El beneficio bruto de

explotación del año 2003 era de 202 Millones de euros, y ha pasado a 277 en el 2005, lo que supone una tasa de crecimiento constante del 17,1%.

El Resultado antes de impuestos sobre la cifra de negocio, estuvo en el periodo 2003-5 en el entorno del 18%, aunque en 2005 alcanzó el 18,7% . El beneficio antes de impuestos del año 2003 era de 172 Millones de euros, y ha pasado a 232 en el 2005, lo que supone una tasa de crecimiento constante del 16,1%.

La aportación al beneficio neto consolidado de 2003 fue de 112 Millones de euros, un 11,5% de la cifra de negocios, en 2004 de 117 Millones de euros (81 con Normas NIIF), 10,9% sobre la cifra de negocios (9,1% con Normas NIIF), y de 148 Millones de euros en 2005, el 12,0% de la cifra de negocios, con una tasa de crecimiento del 15,0%.

Los Gráficos P-3, P-4 y P-5 recogen en el periodo de 2003-2005, los resultados antes señalados, referidos a beneficio bruto de explotación, antes de impuestos y neto para la Dominante.



6.9.3 Cambio de Normas Contables de las PGC a las NIIF.

El cambio de Normas desde las PGC a las NIIF en el Sector Inmobiliario tiene una fuerte incidencia. Así, la cifra de ventas pasa de 1069 Millones a 889, es decir tiene una bajada de 180 Millones de euros. El Resultado bruto de explotación baja a 156 Millones de euros desde 211, y su margen relativo del 19,8% pasa al 17,6%. El Resultado antes de impuestos de 180 Millones de euros queda en 125, y el margen relativo del 16,8% pasa al 14,0%, y por último, el Resultado neto va desde 117 Millones de euros a 81, y el margen neto sobre ventas que era del 10,9% pasa al 9,1%.

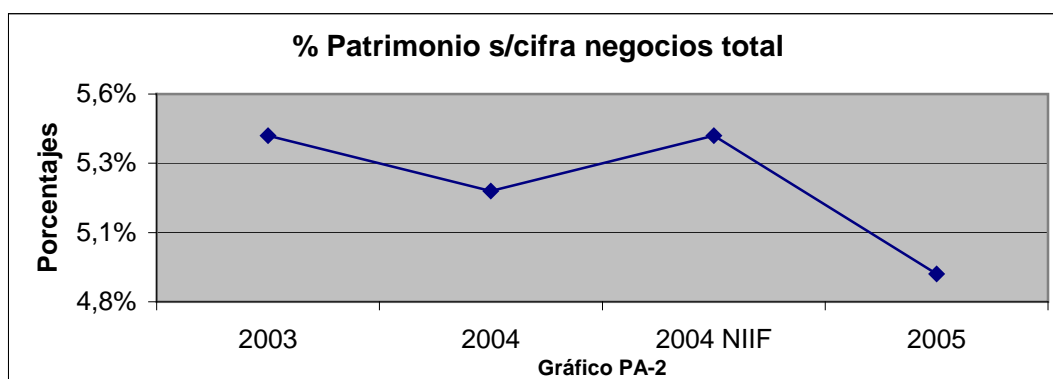
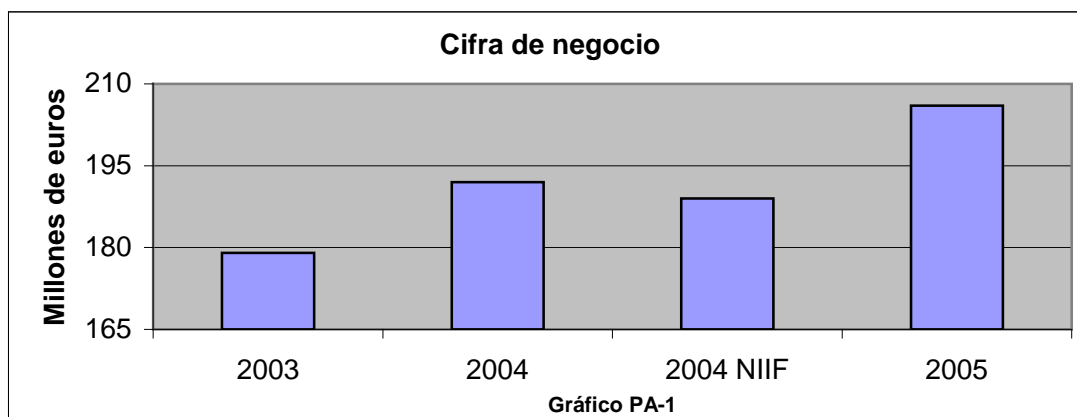
Es decir, con las Normas NIIF todas las cifras de la cuenta de explotación son revisadas a la baja de forma importante.

6.10 Patrimonio

6.10.1 Cifra de negocio

El Segmento de Patrimonio se incorpora al nuevo Grupo a partir de la fusión con Vallehermoso en 2003, de donde proviene. En 2003 se realiza una cifra de negocio de 179 Millones de euros lo que representa el 5,4% de la cifra de negocios del Grupo, en 2004, 192 Millones de euros (189 Millones con Normas NIIF), el 5,2% del negocio total (5,4% con Normas NIIF), y en 2005 se ingresan 206 Millones de euros, el 4,9% del conjunto total.

Los Gráficos PA-1 y PA-2 recogen la cifra de negocios del periodo 2002-2005 y su aportación a la cifra de negocios total, poniendo de relieve cuanto se ha expuesto en el párrafo precedente.



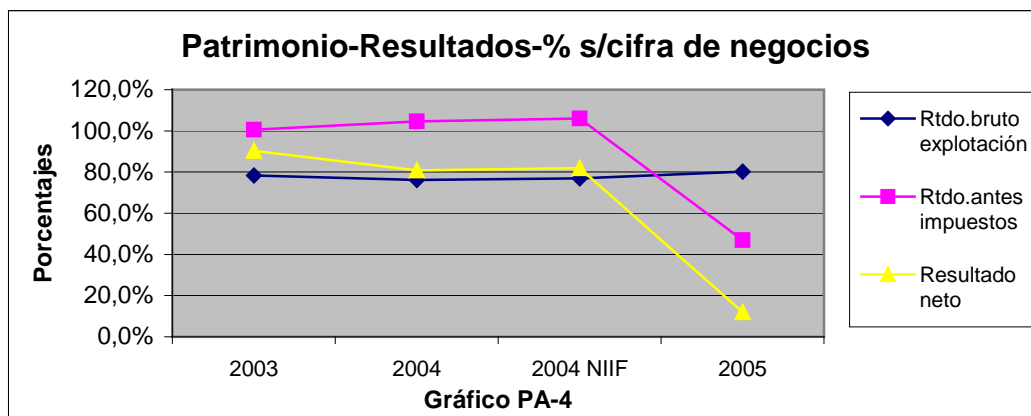
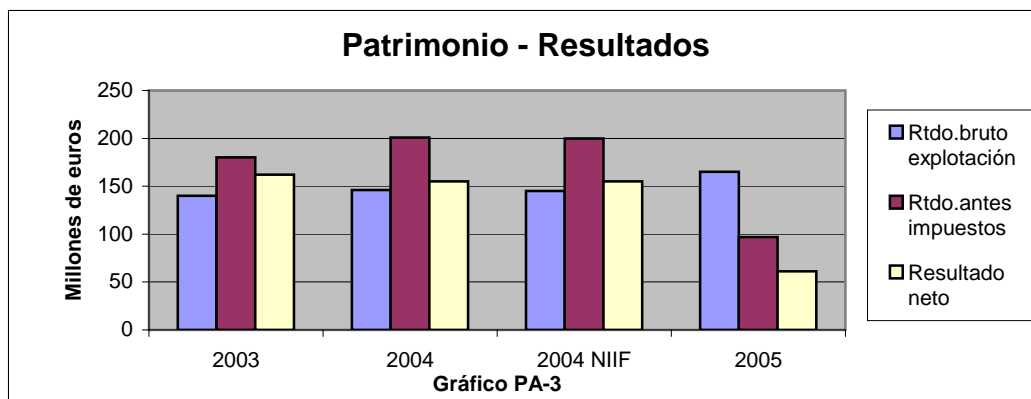
6.10.2 Resultados

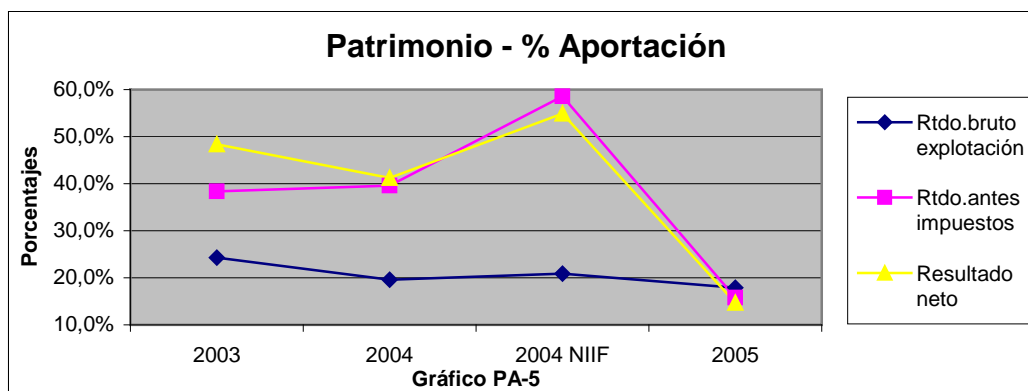
Este negocio tiene un porcentaje de Resultado bruto de explotación sobre la cifra de negocio, muy alto, en el entorno del 76-80%. El beneficio bruto de explotación del año 2003 era de 140 Millones de euros, el 78,3% de la cifra de negocios, en 2004 de 146 Millones con Normas PGC y 145 con Normas NIIF, que representaban el 76,1% y el 76,9% con Normas PGC y NIIF respectivamente, y en 2005 de 165 Millones de euros, el 80,2%. Como consecuencia de estos altos porcentajes, aunque el volumen de actividad sobre el total del Grupo está en torno al 5%, este apartado aporta entre el 24,3% en 2003 al 17,9% de 2005.

El Resultado antes de impuestos sobre la cifra de negocio, fue en 2003 de 180 Millones de euros, y representaba el 100,5% de la cifra de actividad del Segmento, y está por encima del porcentaje de Resultado bruto de explotación. El mismo hecho se repite en 2004, con una aportación de 146 Millones (145 con Normas NIIF) que representa en 104,6% de la cifra de actividad (106,0% con Normas NIIF), y el 2005 el resultado baja a 97 Millones, el 47% de la cifra de negocio del Segmento, e inferior al Resultado bruto de explotación. Las aportaciones a los Resultados antes de impuestos del conjunto del Grupo fueron el 38,4% en 2003, el 39,6% en 2004, que se eleva hasta el 58,6% con Normas NIIF, y un 15,8% en 2005.

La aportación al beneficio neto consolidado de 2003 fue de 162 Millones de euros, un 90,3% de la cifra de negocios, en 2004 de 155 Millones de euros, tanto con Normas PGC como con Normas NIIF, el 80,8% sobre la cifra de negocios (81,9% con Normas NIIF), y de 61 Millones de euros en 2005, el 29,5% de la cifra de negocios. Las aportaciones al conjunto total del Grupo son en 2003 el 48,4%, en 2004 41,2% con Normas PGC y del 54,9% con Normas NIIF, y el 14,7% en 2005. Por tanto, es de destacar que en 2003 y 2004 este Segmento pos si solo, con una cifra de negocio del 5,2-5,4%, aportaba en beneficio neto entre el 41,2 % y el 54,9%.

Los Gráficos PA-3, PA-4 y PA-5 recogen en el periodo de 2003-2005, los resultados antes señalados, referidos a beneficio bruto de explotación, antes de impuestos y neto para la Dominante, y ponen de manifiesto el comportamiento peculiar de dichas magnitudes en el periodo indicado, a que se refieren los comentarios expuestos en párrafos precedentes.





6.10.3 Cambio de Normas Contables de las PGC a las NIIF.

El cambio de Normas desde las PGC a las NIIF en el Sector de Patrimonio no tiene apenas incidencia. Así, la cifra de ventas pasa de 192 Millones a 189, es decir tiene una bajada de solo 3 Millones de euros, el Resultado bruto de explotación baja en 1 Millones de euros, el Resultado antes de impuestos baja en otro Millón de euros, y por último, el Resultado neto permanece inalterado.

6.11 Ajustes y Holding

Este es un Segmento que recoge los Ajustes necesarios para establecer las cifras netas de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y aquellas partidas relativas al Holding distintas de los Segmentos anteriores.

6.11.1 Cifra de negocios

Respecto a cifra de negocios su incidencia es nula para el periodo 2003-2005.

6.11.2 Resultados

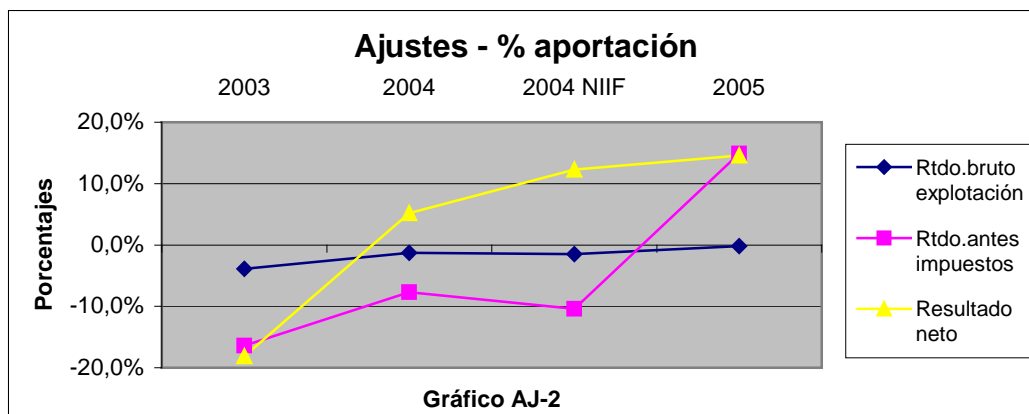
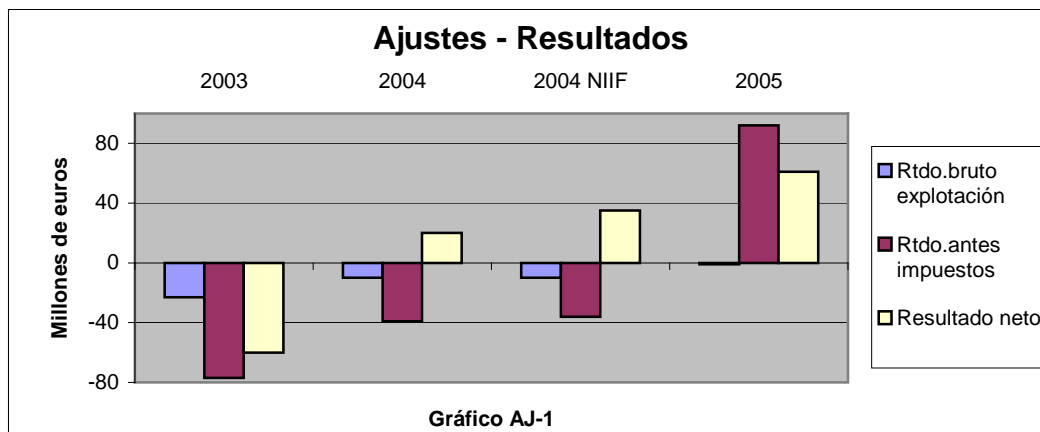
En lo que se refiere a Resultado bruto de explotación, ha bajado de los -23 Millones de 2003 a los -10 de 2004 y a -1 en 2005, así como su importancia en el conjunto total que ha pasado de tener un peso de -3,9% en 2003, a -1,3% en 2004 (-1,5% con Normas NIIF) y a solo -0,2% en 2005.

Por lo que se refiere a Resultado antes de impuestos, fue importante en 2003 con -77 Millones de euros que representa una aportación al conjunto total de -16,4% para pasar a -39 Millones de 2004, el -7,7% del conjunto total (-36 Millones y -10,4% con Normas NIIF), y cambiar de signo a 92 Millones de euros y un peso del 14,9% del conjunto total.

Si nos referimos a resultado neto consolidado, en 2003 fue negativo en 60 Millones de euros, lo que equivalía al -18,1% del resultado total del Grupo, y pasó a positivo en 2004 por valor de 20 Millones de euros que equivale al 5,2% del conjunto total (35 Millones con Normas NIIF y 12,3%), y en 2005 subió a 61 Millones de euros, que equivale al 14,6% del beneficio total de ese año.

La incidencia de las Normas NIIF sobre este apartado han quedado señaladas más arriba.

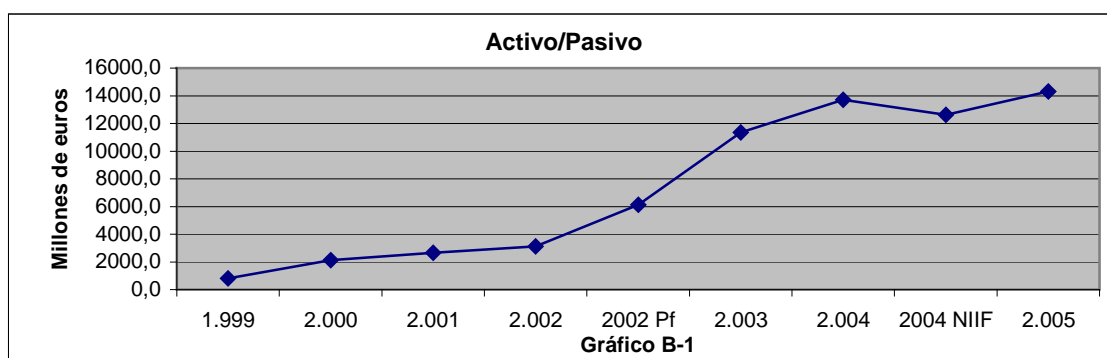
Los Gráficos AJ-1 y AJ-2 explicitan los Resultados brutos de explotación, antes de impuestos y netos de los Ajustes y Holding, así como su peso específico sobre el total de cada uno de ellos.



6.12 Balances de Situación

El Balance de situación ha crecido desde los 808 Millones de euros de 1999 hasta los 14307 de 2005, con aumentos constantes a lo largo del periodo, pero siendo significativos los producidos en 2000 con 1315 Millones, y sobre todo en 2003 con 8233 Millones, con motivo de la fusión con Vallehermoso. Entre 1999 y 2005 se ha multiplicado por 17,7 la suma del Balance de Situación.

En el Gráfico B-1 se pone de manifiesto los crecimientos del periodo considerado.



En los cuadros adjuntos se detalla:

- La composición de los Balances de situación del periodo de 1999 a 2004
- Los Balances de situación de 2004 y 2005 de acuerdo con las Normas NIIF.
- Los Balances segmentados de 2004 NIIF y 2005
- La agrupación y la composición porcentual, de distintos epígrafes del Balance
- Algunos ratios del periodo analizado
- Ratios de ambos años, segmentados

- Movimientos de fondos propios de 2004 y 2005 y la
- Diferencia de Balances entre cada año y su anterior.

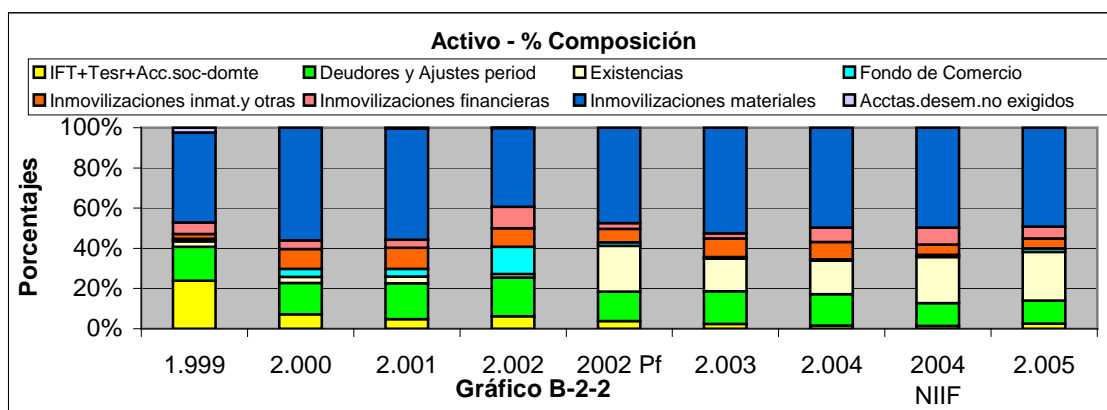
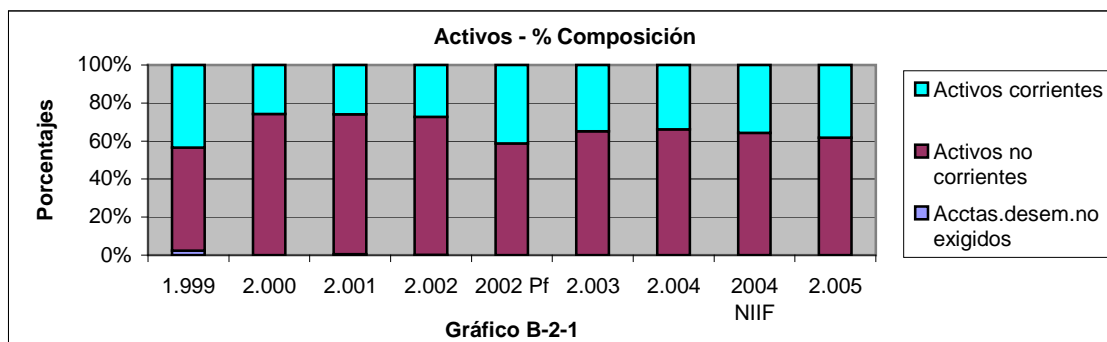
Analicemos seguidamente las variaciones y sus motivos, a través de los cambios en Activos y Pasivos.

6.12.1 Activos

Para que exista correlación entre la clasificación actual según las Normas Internacionales de Contabilidad y la del Plan General de Contabilidad, hemos agrupado las partidas de Activo en tres apartados: Accionistas por desembolsos no exigidos, Activos no corrientes y Activos corrientes. Los Activos no corrientes incluyen con Normas PGC los Gastos de Establecimiento, las Inmovilizaciones Inmateriales, las Inmovilizaciones materiales que incluye las Inmovilizaciones en proyectos, las Inmovilizaciones financieras, los Fondos de comercio y los Gastos a distribuir en varios ejercicios, mientras que con Normas NIIF comprende las Inmovilizaciones Inmateriales, Materiales y en Proyectos y los Fondos de Comercio. Los Activos corrientes se corresponden con la denominación del PGC de Activos circulantes y para tales Normas las subcuentas se recogían como Existencias, Deudores, Inversiones financieras temporales, Acciones de la sociedad dominante, Tesorería y Ajustes por periodificación, con las Normas NIIF las Acciones de la sociedad dominante han pasado a disminuir Patrimonio de la dominante y no aparece epígrafe específico para Ajustes por periodificación.

De 1999 a 2005, la instantánea de la composición del Activo no es muy diferente. En 1999 en mayor peso específico recaía sobre los Activos no corrientes con un peso del 54%, en tanto que los Activos no corrientes superaban el 43%, mientras que los Accionistas por desembolsos no exigidos, eran el resto. En 2005, la situación es similar, si bien, los Activos no corrientes pasan a tener un peso del 62%, es decir 8 puntos más que en 1999, habiendo bajado los Activos corrientes al 38% siendo nulos los Accionistas por desembolsos no exigidos.

Los Gráficos B-2-1 y B-2-2 recogen la composición porcentual de las distintas partidas del Activo con la clasificación señalada en el epígrafe anterior.

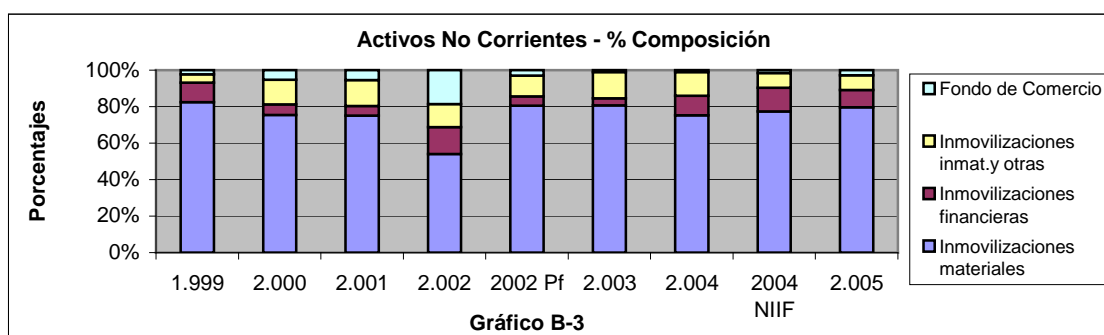


Los Accionistas por desembolsos no exigidos, tienen escasa importancia a excepción de 1999 con un peso específico del 2,4% del total Activo, 0,5% en 2001 y menos de una décima en los años en que tuvieron algún valor .

Los Activos no corrientes que representaban el 54,2% del Activo Total en 1999, en 2005 suben al 61,9%. Los Inmovilizados materiales del 44,7% del Activo Total pasaron al 49,2%. Los Inmovilizados financieros que eran el 5,8% del Activo Total en 1999, suben una décima. hasta el 5,9% en 2005. Los Activos intangibles (Gastos de establecimiento e Inmovilizaciones inmateriales) que tenían un participación del 1,4% en 1999 suben hasta el 1,5% en 2005, es decir, tan solo otra décima. Los Fondos de Comercio que eran el 1,2% en 1999, habían subido al 1,8% en 2005 y los Gastos a distribuir en varios ejercicios del 1,1% de 1999 cierran con un 3,2% en 2005. En términos absolutos, los Activos no corrientes en 1999 eran de 437,9 Millones de euros, y de 8.849,6 en 2005, es decir se ha multiplicado por 20,2 veces.

Los Activos no corrientes en 1999 estaban materializados en un 82% en Inmovilizado material, el 11% en Inmovilizado financiero, en otros Activos no corrientes (Gastos de establecimiento, Inmovilizado inmaterial y Gastos a distribuir en varios ejercicios) el 5% y los Fondos de comercio el restante 2%. En años sucesivos hasta el 2005, el peso relativo de los Inmovilizados materiales ha bajado hasta el 80%, los Inmovilizados Financieros han bajado al 9%, los Otros Activos no corrientes, han subido al 8% y los Fondos de comercio han incrementado su participación hasta el 3%.

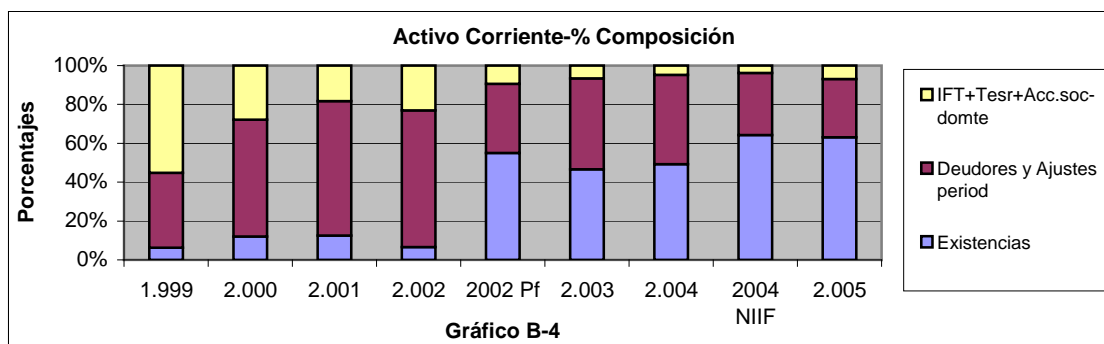
El Gráfico B-3 recoge la composición porcentual de los Activos no corrientes del periodo 1999-2005, que visualizan los anteriores comentarios.



Los Activos corrientes, que se correlacionan con los Activos circulantes en el PGC, han ido perdiendo importancia relativa sobre el Total de Activo en la medida que ha ido creciendo de forma continuada las inversiones en Activos no corrientes. Así, si en 1999 representaban el 43,4% del Activo, se sitúa en el 38,1% en 2005.

Respecto a la composición de las partidas que integran este apartado, las Existencias que eran el 6,2% de los Activos corrientes, han ido ganando peso específico a lo largo del periodo y si representaban 43 días de cifra de negocio en 1999 han subido hasta 301 días en 2005, y su peso específico sobre los Activos corrientes ha subido al 63,2%, aun que hay que señalar que el negocio de 2005 es bien distinto del de 1999 al haberse incorporado con un peso relativamente los Segmentos de Promoción Inmobiliaria y Patrimonio que requieren importantes cifras de stocks. Los Deudores que eran el 38,6% de los Activos corrientes en 1999, lo que equivalía a 177 días de cifra de negocio, han ido perdiendo peso a lo largo del periodo, llegando al 30,0% de los Activos corrientes en 2005, y a 123 días los días de ventas pendientes de cobro. Las cifras de Inversiones financieras temporales, Tesorería y Acciones de la dominante, han ido disminuyendo a lo largo del periodo pasando de representar un 55,2% del Activo corriente en 1999 al 6,8% en 2005.

El Gráfico B-4 recoge la composición porcentual de los Activos corrientes del periodo 1997-2005, que evidencia cuanto se ha expuesto en el párrafo anterior.



6.12.2 Pasivos

Los Fondos propios de la sociedad dominante, incluidos los resultados del propio año, eran en 1999 de 257,7 Millones de euros, y en el año 2005 de 1834,3 Millones de euros. En términos relativos sobre el Total del Pasivo, se partía en 1999 de un 31,9% del mismo, para cerrar con el 12,8% el año 2005, lo que representa un retroceso del 19,1%.

La participación de los Socios externos (Intereses minoritarios) en el Pasivo del Balance era en 1999 del 11,9% sobre el total, pero ha perdido peso específico a lo largo del periodo analizado hasta situarse en 2005 en el 1,0%.

Los otros Pasivos no Exigibles (Diferencia negativa de consolidación, Ingresos a distribuir en varios ejercicios, Provisiones para riesgos y gastos, y Subvenciones de capital), han aportado al conjunto de los Fondos no exigibles, el 2,0% en 1999, y del 3,6% en 2005.

El Endeudamiento bancario y las Obligaciones a largo plazo eran el 20,5% del Pasivo Total en 1999, y sube hasta el 46,7% en el año 2005.

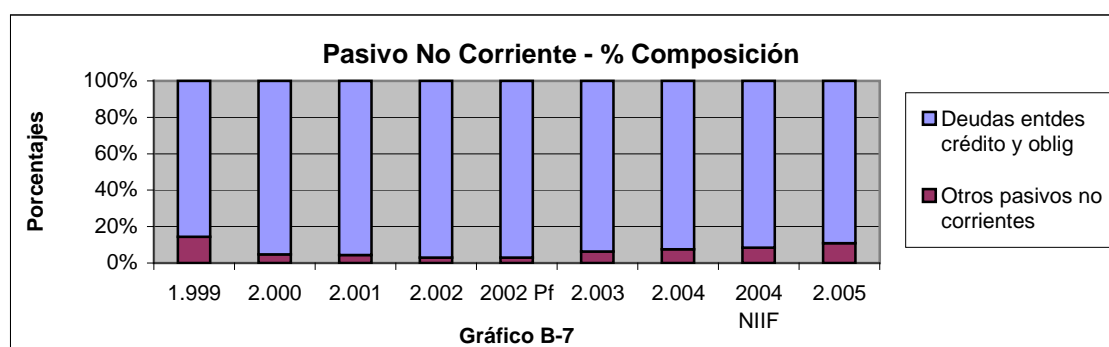
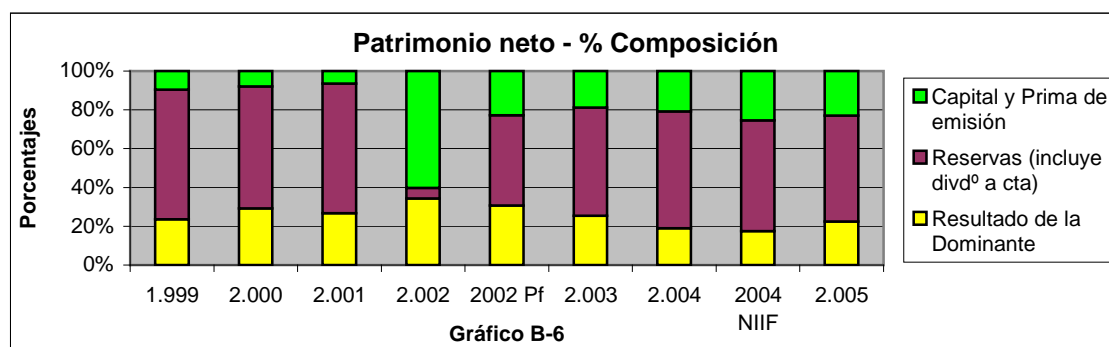
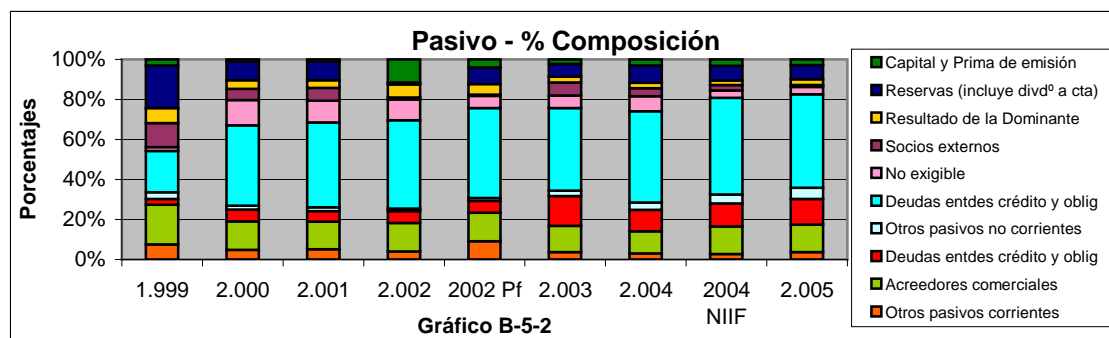
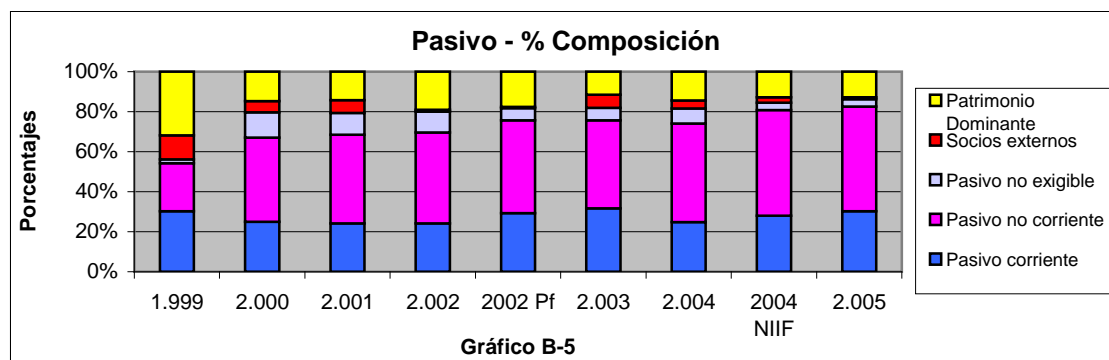
Los Otros acreedores a largo plazo (Deudas con sociedades puesta en equivalencia, Otros acreedores, y Otras deudas a largo plazo), era del 3,4% en 1999, y del 5,8% en 2005..

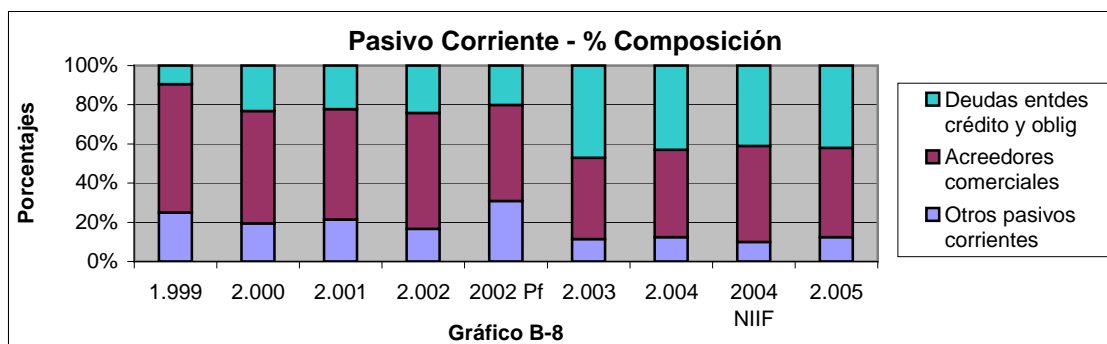
Los Pasivos financieros a corto plazo (Obligaciones y Deudas con entidades de crédito), representaban un 2,8% en 1999 del Pasivo total, y sube hasta el 12,6% en 2005.

Los Acreedores comerciales tienen un gran peso específico dentro de las Constructoras por lo que consideramos conveniente separar su análisis del de los otros pasivos no financieros a corto plazo. En 1999 representaba el 19,8% del Total pasivo, y ha ido perdiendo peso relativo en la medida en que lo han ganado otras partidas del Pasivo, para cerrar el año 2005 con un 13,8% del Pasivo total. Si miramos la importancia de este rubro sobre los gastos de explotación, vemos que en 1999 representaban los de un periodo de 122 días de dicha magnitud, y de 178 días en 2005.

El resto de los Pasivos a corto plazo (Deudas con sociedades puestas en equivalencia, Otras deudas no comerciales, Provisiones para operaciones de tráfico y Ajustes por periodificación), tienen una importancia menor, si la comparamos con los Acreedores Comerciales, aunque son también importantes por su cuantía. Así, en 1999 representaban el 7,6% del pasivo Total, y el 3,7% en 2005, es decir, ha ido perdiendo buena parte de su peso específico a lo largo del periodo analizado.

Los Gráfico B-5 y B-5-2 muestra la composición a lo largo del periodo considerado del Pasivo en su conjunto, el B-6 la del Patrimonio neto de la sociedad dominante, el B-7 el de los Pasivos no corrientes y el B-8 el de los Pasivos corrientes.





6.12.3 Circulante de explotación

Consideramos significativo poner de manifiesto la evolución del Circulante de explotación a lo largo del periodo considerado, y aunque han quedado comentadas las cifras que lo componen en los apartados precedentes, a este fin, hemos elaborado el cuadro oportuno.

Entendemos por Circulante de explotación la diferencia entre los Activos corrientes (antes Circulantes), deduciendo de los mismos los financieros (Inversiones financieras temporales, Acciones de la sociedad dominante a corto plazo, y Tesorería), y los Pasivos corrientes (antes Circulantes), deduciendo de los mismos los financieros (Obligaciones a corto plazo, y Deudas con entidades de crédito a corto plazo).

En 1999 el Circulante de explotación, entendido tal como se define en el apartado anterior era de -64 Millones de euros, lo que representaba un -7,9% del total del Balance de Situación, donde los Activos eran del 19,5% y los Pasivos del 27,4%. En 2000 era de -10 Millones el -0,5% en cifra relativa; en 2001 la cifra absoluta es de 62 Millones y la relativa del 2,4%; En 2002 la cifra absoluta es de 83 Millones y la relativa del 2,7%; en el año siguiente, consecuencia de la fusión con Vallehermoso la cifra absoluta sube a 1792 Millones de euros y la relativa al 24,3%; en 2004, el 17,8% y en 2005 se llega a 2577 Millones de euros, el 18,0% del Balance total. Por tanto, salvo 1999 y 2000 donde los acreedores financiaban a los deudores, el resto de los años presenta cantidades a financiar y en cantidades importantes desde la fusión de 2003, ya que los negocios Inmobiliarios precisan de importantes cantidades en existencias.

6.12.4 Otras partidas del Balance

Los Activos no corrientes han crecido a lo largo del periodo 1999-2002 de forma continua y si representaban en 1999 un 54,2% del total de Activos subían hasta el 72,7% en 2002, para bajar su peso específico en 2003 al 65,1%, ya que con la fusión adquieren mayor relieve los Activos corrientes, y cerrar 2005 con una bajada hasta el 61,9%.

Por su parte, los recursos no exigibles, desde un 45,8% en 1999 han ido descendiendo en forma relativa hasta alcanzar el 17,4% en 2005 lo que pone en evidencia la necesidad de recursos adicionales de terceros para financiar las inversiones del párrafo precedente.

Los Acreedores a largo plazo, han contribuido de forma relativa a paliar el déficit de recursos señalado, y ha oscilado entre el 1,4% de 2002, y el 5,8% en 2005.

Teniendo en cuenta los datos expuestos, se concluye que la Deuda neta solo en 1999 ha tenido disponibilidades que han superado a los endeudamientos, en tanto que el resto de los años ha sido al revés, habiendo subido desde 822 Millones de euros en 2000, el 38,7% del total de Balance, hasta 8117 Millones en 2005, que representa en 56,7% del total del Balance de situación.

De cuanto antecede cabe indicar una muy fuerte dependencia de los recursos ajenos y una baja proporción de recursos propios, que se fue agravando de forma continuada desde el año 2000.

6.12.5 Ratios

Se han calculado sobre la Cifra de negocios para Rotación de activos, Existencias y Deudores, y sobre el Gasto de Explotación para Acreedores Comerciales.

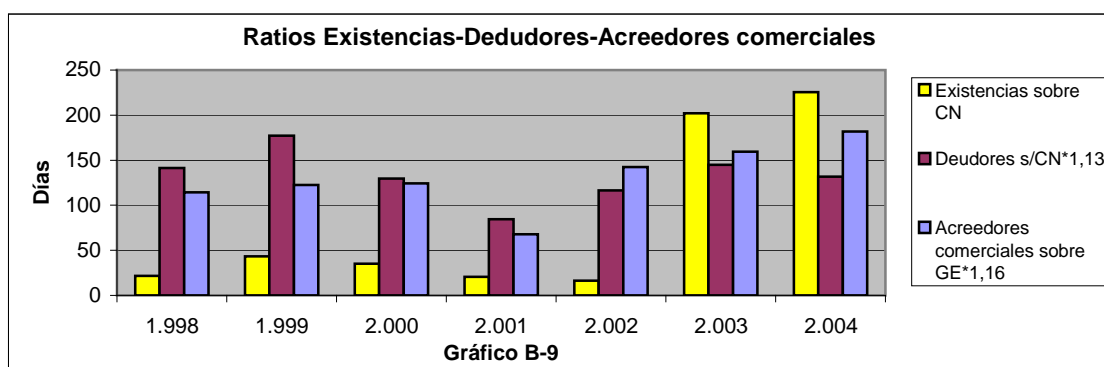
La Rotación de Activos que era del 45,2% en 1998, bajó en 1999 y 2000 para recuperarse en 2001, y bajar en los años siguientes hasta mantenerse alrededor del 29%, siendo del 29,2% en 2005.

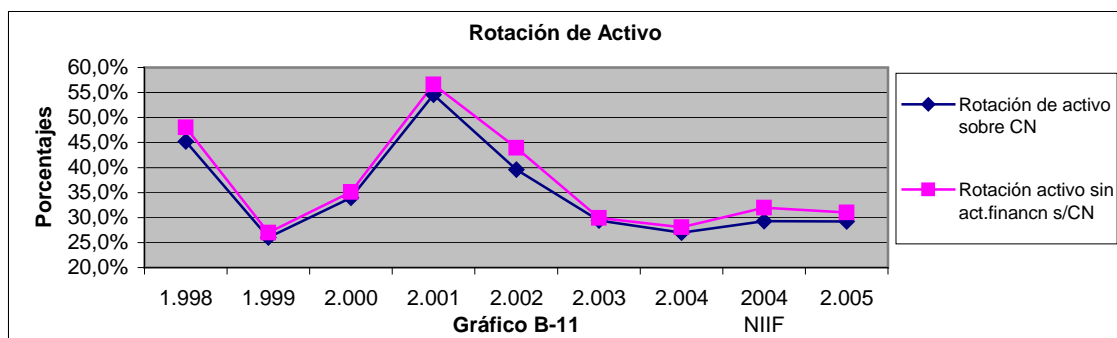
Las Existencias representaban un 6,0% de la cifra de negocio que equivalía a 22 días de la misma en 1998 y fue subiendo a lo largo del periodo 1999-1999 hasta 43 y 35 días, cerrando en 301 días 2005, el 82,5% de la cifra de negocio. El cambio radical de volumen se produce en el años 2003 como consecuencia de la fusión, ya que se incorpora un negocio de Promoción Inmobiliaria que requiere un elevado volumen de existencias.

Los Deudores representaban un 38,7% de la cifra de negocio, lo que equivalía a 141 días de la misma, y ha decreciendo, aunque de forma discontinua hasta los 123 días de 2005.

Los Acreedores Comerciales, eran el 31,3% de los Gastos de explotación de 1998, lo que equivalía a los gastos de 114 días, y ha ido paulatinamente creciendo, con la excepción de 2001, hasta los 178 días de 2005.

Los Gráficos B-9, recogen la evolución entre 1998 y 2005 de los ratios que anteceden y el B-11 la rotación de activos.





6.12.6 Movimientos de fondos propios 2005

A 31-12-2004 los Fondos propios de la dominante eran de 1618 Millones de euros, 266 en Capital, 145 Millones en Prima de emisión, 925 Millones en Reservas y ganancias acumuladas hasta dicho año deducido el dividendo a cuentas, y 282 Millones de resultado de dicho ejercicio. Adicionalmente, los fondos correspondientes a los intereses minoritarios ascendían a 339 Millones de euros. En el 2005 se produce una ampliación de Capital de 8 Millones de euros, una disminución de 205 Millones de euros en Reservas y ganancias acumuladas y una adición de 282 Millones de resultados del ejercicio anterior, un resultado de 413 Millones de euros del propio ejercicio. Los intereses minoritarios bajan en 194 Millones de euros. En consecuencia, a 31-12-2005 los Fondos propios se sitúan en 1834 Millones de euros, 274 en Capital, 145 en Prima de emisión, 1003 en Reservas y ganancias acumuladas, y 413 como Resultado de 2005 de la Sociedad dominante, pasando los Intereses minoritarios a 145 Millones de euros.

Los 1003 Millones de Reservas y ganancias acumuladas se desglosan: 472 Millones de Otras Reservas, 626 Millones de Reservas consolidadas de la sociedad dominante, 31 Millones de Diferencias de conversión y -81 Millones de Dividendo a cuenta y -46 Millones de Valores propios.

6.12. 7 Segmentación de la Información

La entrada en vigor de las Normas NIIF's ha obligado a las Empresas que cotizan en Bolsa a presentar las cuentas anuales de 2004 y 2005 en la forma prescrita en dichas Normas, y ello ha contribuido a tener más y mejor información, sobre todo de Balances referidos a Segmentos, donde con anterioridad a dicha entrada en vigor no se tenían y nadie los publicaba, lo que no es extrapolable a las Cuentas de resultados donde si era normal publicar datos de los distintos Sectores de actividad, y donde por tanto se tenía ya, siquiera sea de forma parcial, esta información, aunque no siempre de forma uniforme y continuada.

En 2004 con Normas NIIF el Balance de Situación se repartía: el 17,7% en Construcción, el 37,4% en Concesiones, el 1% en Servicios, el 27,1% en Promoción Inmobiliaria, el 19,8% en Patrimonio, el 16,5% en Holding y el -19,5% en Ajustes.

En 2005 el Balance de Situación se repartía: el 15,9% en Construcción, el 37,4% en Concesiones, el 5,6% en Servicios, el 26,8% en Promoción Inmobiliaria, el 17,4% en Patrimonio, el 14,4% en Holding y el -17,5% en Ajustes. El significativo el avance de Servicios en 4,6 puntos, a costa de todos los demás Segmentos.

Construcción en 2005 tienen el 33,5% en Activos no corrientes, y el 66,5% en Activos corrientes, que los financia con un 24,6% de Patrimonio, un 11,2% de Pasivos no corrientes no y un 64,2% de Pasivos corrientes, lo que evidencia el importante peso que para este Segmento tienen los Activos y pasivos corrientes.

Concesiones en 2005 tiene un 96,3% del total del Activo en "no corriente" y solo el 3,7% en Activos corrientes, que financia en un 7,0% mediante Patrimonio, 85,3% a través de Pasivos no corrientes y el 7,7% restante en Pasivos corrientes. Es significativo el volumen de

Activos no corrientes que precisa este Segmento y su financiación a través de Pasivos no corrientes.

Servicios en 2005 tiene un importante componente de Activos no corrientes que ascienden al 58,1% del total Activo, de los cuales el 16,0% corresponde a Fondo de Comercio, siendo por tanto del 41,9% la de Activos corrientes. En Patrimonio se le adjudican el 33,2%, tiene un 30,0% de Pasivos no corrientes, y el 36,8% de Pasivos corrientes.

Promoción Inmobiliaria en 2005 tiene un bajo componente de Activos no corrientes que ascienden al 7,5% del total Activo, y uno muy alto de Activos corrientes, el 92,5% de los cuales el 84,7% viene representado por existencias. En Patrimonio se le adjudican el 8,4%, tiene un 48,8% de Pasivos no corrientes y el 42,8% de Pasivos corrientes, de los cuales el 19,8% son créditos bancarios.

Patrimonio en 2005 tiene un alto componente de Activos no corrientes que ascienden al 98,8% del total Activo, de los cuales el 73,9% corresponde a Inversiones Inmobiliarias, siendo por tanto del 1,2% la de Activos corrientes. En Patrimonio se le adjudican el 43,3%, tiene un 53,0% de Pasivos no corrientes, y el 3,7% de Pasivos no corrientes.

Holding y Ajustes, es partida de inversión-ajuste principalmente por lo que los porcentajes de las divisiones en los Activos y Pasivos no son significativos.

Pasando a los ratios de los diferentes Segmentos, anotamos:

Sacyr Construcción, con una rotación de Activos del 98,1% tiene Existencias para 34 días de Producción, 177 días de Deudas de clientes y 151 días de Acreedores comerciales, en 2004 y las correlativas cifras de 2005 son, 99,7%, 31, 142, y 185.

Somague Construcción, con una rotación de Activos del 96,4% tiene Existencias para 33 días de Producción, 183 días de Deudas de clientes y 94 días de Acreedores comerciales, en 2004 y las correlativas cifras de 2005 son, 101,2%, 24, 197, y 105

Concesiones, con una rotación de Activos del 6,8% tiene existencias para 3 días de Ventas, Deudores para 98 días, y 225 días de Acreedores comerciales en 2004. Las correspondientes cifras de 2005 son 6,8%, 3, 110 y 105 respectivamente.

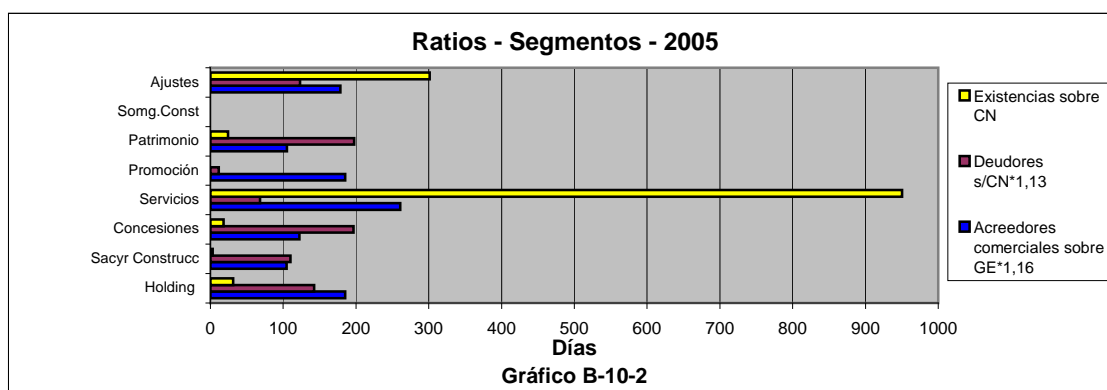
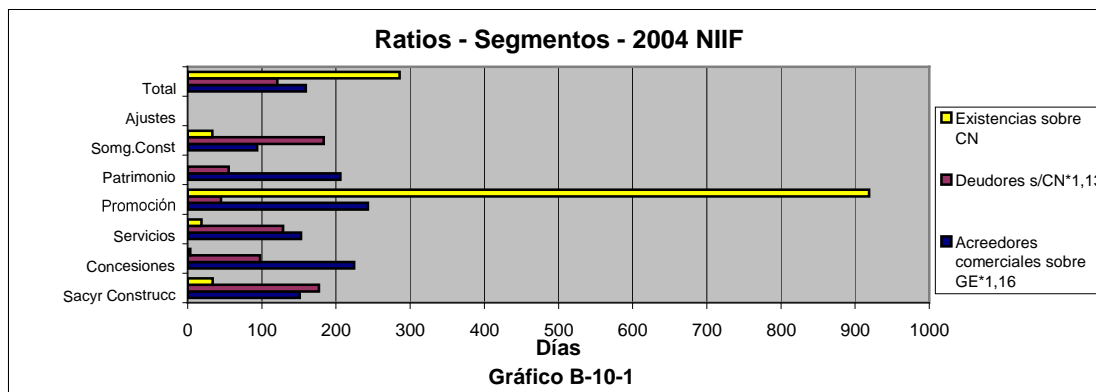
Servicios tiene 18 días de existencias, y 129 de Deudores en 2004, y 153 días de Acreedores comerciales, y dichas cifras son en 2005 de 18, 196, y 122. La rotación de Activos se sitúa en un 69,6% en 2004 y un 46,2% en 2005.

El Segmento de Promoción Inmobiliaria presenta una rotación de Activos en 2004 del 31,2% y del 32,5% en 2005. Las Existencias son de 919 días en 2004 y de 950 días en 2005, los Deudores comerciales de 45 días y de 68 días para 2004 y 2005 respectivamente, y los Acreedores comerciales 243 días en 2004 y 261 en 2005.

Patrimonio, con una rotación de Activos del 7,7% tiene existencias para 0 días de Ventas, Deudores para 55 días, y 206 días de Acreedores comerciales en 2004. Las correspondientes cifras de 2005 son 8,5%, 0, 11 y 185 respectivamente.

Otras actividades (Holding y Ajustes), al recoger un conjunto heterogéneo de negocios y de partidas de ajustes no son representativas sus cifras de rotaciones, existencias, deudores y acreedores por lo que no consideramos oportuno su cálculo.

Los gráficos B-10-1 y B-10-2 recogen las magnitudes anteriores de los años 2004 y 2005, por Segmentos de actividad.



6.12.8 Deudas fuera de Balance

Sacyr-Vallehermoso no ha recogido en las Memorias las cuantías de las Deudas fuera de Balance.

6.12.9 Variaciones de Balances

En cuadro anexo, se han calculado las diferencias entre los Balances finales de situación de cada año con respecto al anterior. Seguidamente se pasan a comentar tales diferencias:

- De 1999 a 2000
El Activo total sube 1315 Millones, -19 Millones los Accionistas por desembolsos no exigidos, 901 Millones los Inmovilizados, 74 Millones el Fondo de Comercio, 162 los Gastos a distribuir en varios ejercicios y 197 Millones el Circulante (238 Millones en Circulante de explotación y -41 en Circulante financiero).
En el Pasivo 54 Millones suben los Fondos propios, 24 los Socios externos, y 252 Otros pasivos no exigibles; los Pasivos a largo plazo suben 701 Millones y los a Corto plazo el suben 284 Millones, de los que 100 corresponden a Entidades bancarias.
- De 2000 a 2001
El Activo fijo se incrementa en 286 Millones, los Accionistas por desembolsos no exigidos en 14 Millones, el Fondo de Comercio en 21 Millones y 82 Millones varían los Gastos a distribuir entre varios ejercicios. El Activo circulante se incrementa en 143 Millones, (169 en Circulante de explotación y -26 Millones en Circulante financiero). El incremento total del Activo es de 546 Millones de euros.
Los Fondos propios suben en 68 Millones y los Minoritarios en 50 Millones de euros, y 25 Millones Otros pasivos no exigible. Los Pasivos a Largo Plazo suben 286 Millones, y los Pasivos circulantes 117 Millones, 21 las Deudas con bancos y 96 Millones en Pasivos circulantes de explotación.

- De 2001 a 2002

En este periodo el aumento de la cifra de Balance de situación es de 444 Millones de euros, la menor del periodo analizado. En el Activo el Inmovilizado disminuye en 21 Millones, principalmente en Inmovilizado Material con -251 Millones, compensados con el aumento de 225 en Inmovilizado financiero , 11 millones bajan los Accionistas por desembolsos no exigidos, el Fondo de Comercio sube en 315 Millones de euros y 4 Millones los Gastos a distribuir en varios ejercicios. Asimismo en Circulante sube en 157 Millones de euros, siendo la subida del de Explotación de 88 Millones de euros, y de 69 Millones el Financiero.

Por lo que respecta al Pasivo, el Patrimonio neto los Fondos propios suben 215 Millones de euros, los Socios externos bajan en 140 Millones de euros, y otros No Exigibles suben 27 Millones de euros. Los Pasivos no corrientes suben 237 Millones, y los Pasivos corrientes suben 105 Millones, de los cuales, 38 Millones son en Deudas con entidades de crédito y Obligaciones, y el resto, 67 Millones de euros, en Acreedores comerciales y no comerciales.

- De 2002 a 2003

La variación interanual es de un incremento de Activos-Pasivos de 8233 Millones de euros ya que es el año donde se produce la fusión entre Sacyr y Vallehermoso. El Inmovilizado sube en 5132 Millones de euros (4736 Millones de Inmovilizaciones Materiales, 421 de Inmateriales, 11 de Gastos de establecimiento, en tanto que bajan las Inmovilizaciones financieras en 36 Millones), los accionistas por desembolsos no exigidos bajan 3 Millones de euros, 340 Millones los Fondos de Comercio y aumentan 334 Millones los Gastos a distribuir en varios ejercicios. Por lo que se refiere al Circulante sube en 3110 Millones de euros, 3043 Millones en Circulante de explotación y 67 en circulante financiero.

El Patrimonio Neto de la Dominante sube en 718 Millones, y los minoritarios en 706 Millones. Los Pasivos no Exigibles suben en 393 Millones, los Pasivos no corrientes suben en 3574 y los Pasivos corrientes suben 2842 Millones de euros, de los que los Créditos bancarios a corto y Obligaciones presentan una subida de 1507 Millones de euros, y los pasivos circulantes de explotación 1335 Millones.

- De 2003 a 2004

En este periodo se produce una subida en los Activos no corrientes de 1640 Millones de euros, una subida en Fondos de comercio de 23 Millones y en los Gastos a distribuir en varios ejercicios de 20 Millones de euros. Los Activos corrientes suben 689 Millones de los cuales 735 Millones lo hacen en activos de explotación a corto plazo y -46 en circulantes financieros. En total la variación interanual es de 2372 Millones de euros.

El Patrimonio de la dominante sube 668 Millones, los Minoritarios -189 Millones y los No Exigibles 326 Millones. Los Acreedores a largo plazo suben en 1765 Millones, sobre todo en Entidades de crédito. Los Pasivos corrientes bajan en 198 Millones, de los cuales a las Deudas con entidades de crédito y Obligaciones le corresponden 227 Millones y por tanto, los pasivos circulantes de explotación suben 29 Millones de euros.

- De 2004PGC a 2004NIIF

El cambio de Normas desde PGC a NIIF's, en valor absoluto representa una disminución de las cifras de Activo y Pasivo de 1090 Millones de euros.

Los Activos no corrientes bajan 823, pero mientras las Inmovilizados Inmateriales y los Gastos de establecimiento bajan en 16 y 344 Millones de euros respectivamente, y los Inmovilizados Materiales en 546 Millones de euros, los Inmovilizados Financieros suben en 83 Millones de euros. Los Fondos de Comercio suben 28 Millones de euros y los Gastos a distribuir en varios ejercicios bajan 156. El Activo corriente baja en 139 Millones, Existencia sube 609 Millones, Deudores baja en 751 Millones, y los Ajustes por periodificación suben en 53 Millones, los Activos circulantes financieros bajan 43 Millones , y las Acciones de la dominante a corto que descienden 7 Millones de euros.

El Patrimonio neto de la Dominante desciende en 363 Millones, y los Socios minoritarios bajan en 207 y baja también otros Pasivos no exigibles por 578 Millones. Disminuyen los Pasivos no corrientes en 79 Millones y los Pasivos corrientes aumentan en 137 Millones de euros, bajando 12 Millones las deudas con entidades de crédito y Obligaciones y subiendo en 149 Millones de euros los otros pasivos circulantes de explotación.

- De 2004 NIIF a 2005

El Balance de 2005 se realiza ya con Normas NIIF, por lo que es homogéneo con el de 2004 ajustado a dichas Normas .

Tiene una subida de 1679 Millones de euros, que se refleja en un aumento de 595 Millones en Activos no corrientes (42 Millones en Inmovilizaciones inmateriales, 764 en Materiales y una bajada de 211 en Financieras y Deudas a largo plazo), 124 Millones en Fondo de Comercio, 11 Millones de Gastos a distribuir en varios ejercicios y 949 Millones de euros en Activos corrientes (203 Millones en Tesorería, y 746 Millones en activos circulantes de explotación).

Los Fondos propios suben 217 Millones en la dominante y bajan 194 Millones en los Minoritarios, los No exigibles suben en 51 Millones de euros y los Pasivos no corrientes suben en 822 Millones. Los Pasivos corrientes se incrementan en 783 Millones, de los que 361 Millones son de Deudas bancarias, y Obligaciones a corto plazo.

6.13 Cuenta de Pérdidas y Ganancias

6.13.1 Composición

En los epígrafes correspondientes se ha examinado de forma extensa la distribución de la cuenta de Pérdidas y Ganancias entre los Segmentos de Actividad de la Compañía; vamos ahora a ver la evolución en su conjunto, durante el periodo de 1998 a 2005, y cuyas cifras detalladas se encuentran en el Cuadro adjunto.

La Cifra de negocios, va desde los 365,4 Millones del año 1998, a los 4177,0 millones del año 2005, 11,4 veces la primera, que supone una tasa de crecimiento constante del 41,6%.

Las partidas de Trabajos para el inmovilizado han sido relativamente importantes en el periodo, así en 1999 representó el 44,4% de la cifra de negocio, el 28,2% en 2000, el 28,1% en 2001, para bajar al 4,4% en 2002, y al 1,7% en 2003 y 2004 y del 2,5% en 2005.

Las relativas a Otros Ingresos de explotación también ha sido de cierta consideración, y así, en 1998 fue del 6,6% del 4,3% en 1999, del 3,1% en 2000, del 7,0% en 2001, del 7,6% en 2002, del 0,7% en 2003, del 0,4% en 2004 (1,1% con Normas NIIF), y del 2,7% en 2005.

Los Consumos, Variaciones de existencias y Gastos de explotación han ido bajando desde el 124,5% del año 1999 y hasta el 72,4% en 2005 en relación con la cifra de negocios.

Los Gastos de personal han sido variables a lo largo del periodo 1999-2005 en la medida que ha ido cambiando la composición de los negocios que se integran en la cifra de negocios, y así, en 1999 representaban el 8,9%, para pasar al 10,2%, 9,7%, y 10,3% en los años siguientes. En 2003 se sitúan en el 8,2% y suben en 2004 al 9,6% (10,1% con Normas NIIF) y al 10,7% en 2005.

El Resultado bruto de explotación ha crecido desde los 84,9 Millones de 1999 el 15,4% de la cifra de negocio, hasta el 22,1% del año 2005, con 912,6 Millones de valor absoluto, y se ha mantenido en el periodo en valores próximos al 20%, excepto en 2002 que bajó al 14,5% y el 2003 que tuvo un 16,8%.

Las Amortizaciones del periodo que entre 1999 y 2003 estuvieron en torno al 2-3% de la cifra de negocio y suben a partir de 2004 NIIF al 5,7% cerrándose 2005 con el 5,6%

Las Variaciones por provisiones de circulante, en el periodo 1999-2005 han estado entre un mínimo de -0,6% en 2002 y un máximo de 1,6% en 2005, sobre la cifra de negocio.

El Resultado neto de explotación, ha ido creciendo desde los 37,4 Millones de euros de 1998, el 10,2% hasta los 619,8 Millones de 2005, el 14,8% de la cifra de negocio. La tasa constante de crecimiento del periodo 1997-2005 ha sido del 49,3%, 7,7 puntos por encima del crecimiento de la cifra de negocios.

Los Resultados financieros, por diferencia entre los ingresos y los gastos, son positivos en 1997, y 1998, 13,5% y un 4,0% de la cifra de negocio, y negativos a partir de 1999 con tasas sobre cifra de negocios del 2,7% en 2000, 2,9% en 2001, 3,5% en 2002, 3,3% en 2003, 5,1% en 2004, que se eleva hasta el 7,6% con Normas NIIF por la distinta forma de considerar la capitalización de dichos gastos, cerrándose 2005 con el 2,1%.

La Amortización del Fondo de comercio tiene poca importancia sobre la cifra de negocio, excepto en 1999 con el 1,2% y en 2000 con un 2,4%, bajando a tasas de 0,2-0,3% de 2001 a 2004 excepto en 2002 con el 1,2%, y es nulo en 2004 y 2005 con Normas NIIF.

Los resultados por puesta en equivalencia han tenido poca importancia en todo el periodo siendo positivos hasta 2004 con Normas PGC, pasando a negativos con Normas NIIF en 2004 y 2005.

El Resultado de las actividades ordinarias, en 1999 es de un 16,0% de la cifra de negocio para bajar hasta el 12,8% en % de 2000, subir al 14% en el año siguiente, y volver a bajar en 2002 al 10,5%, al 10,4% en 2003 y quedar en 2004 en el 10,5%. Como las Normas NIIF, tienen una gran incidencia en la determinación de este resultado, el Resultado de 2004 baja Normas NIIF hasta el 6,0%, 4,5 puntos porcentuales sobre las Normas PGC, y se recupera en 2005 dejando el resultado de 2005 en el 12,4%.

En valor absoluto pasa de 86,7 Millones de euros en 1998 a 518,3 Millones en 2005, es decir se ha multiplicado por 6,0 veces el inicial de 1998. La tasa constante de crecimiento del periodo ha sido del 29,1%.

Los Resultados extraordinarios son positivos (excepto en 1999 pero de solo 26 mil euros) y de importancia en 2002 con el 10,3% de la cifra de negocio, en 2003 con un 3,6%, en 2004 con un 3,3 % (con Normas NIIF un 3,7%), y con un 2,3% en 2005.

Los Beneficios consolidados antes de impuestos fueron muy elevados en 1998 con un 24,3% de la cifra de negocio, del 16% en 1999, del 12,9% en 2000, del 14,1% en 2001 y del 20,8% en 2002 por los extraordinarios. Del 14,1% en 2003, y del 13,7% en 2004, que bajan hasta el 9,7% con Normas NIIF por la importante repercusión del distinto tratamiento de los costes financieros, y e 2005 se recupera hasta el 14,7% en la misma medida en que bajan los costes financieros soportados.

En términos absolutos se ha pasado desde los 88,9 Millones de euros del año 1998 hasta 614,0 Millones de euros en 2005, lo que supone haber multiplicado por 6,9 el del año de partida y haber crecido a una tasa constante del 31,8%.

El Impuesto sobre sociedades ha oscilado entre un mínimo de 1,5% de la cifra de negocios en 2000 y 2004 NIIF y un máximo del 5,5% en 1998, siendo del 4,6% en 2005.

El Beneficio consolidado era del 18,9% de la cifra de negocio en 1998, bajo al 11,4% en los dos años siguientes y al 10,8% en 2001 y subió hasta el 16,7% en 2002. En 2003, tras la fusión se sitúa en el 10,7% y sube al 11,0% en 2004 (baja al 8,2% con Normas NIIF), y termina la serie en 2005 con un 10,1%

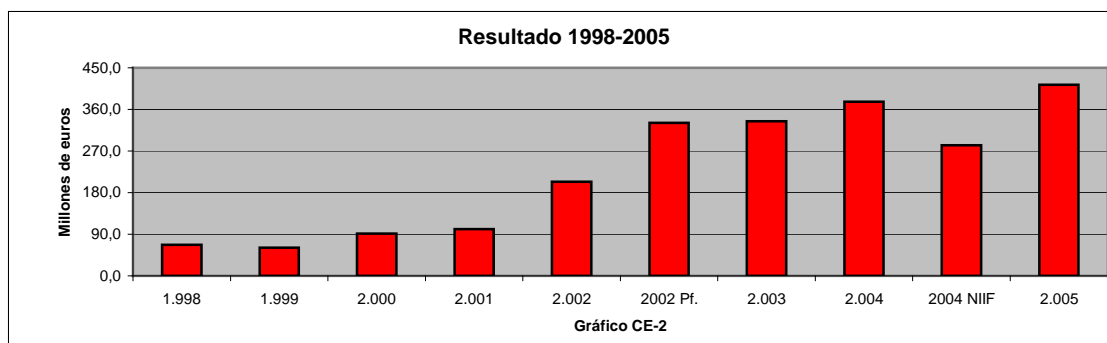
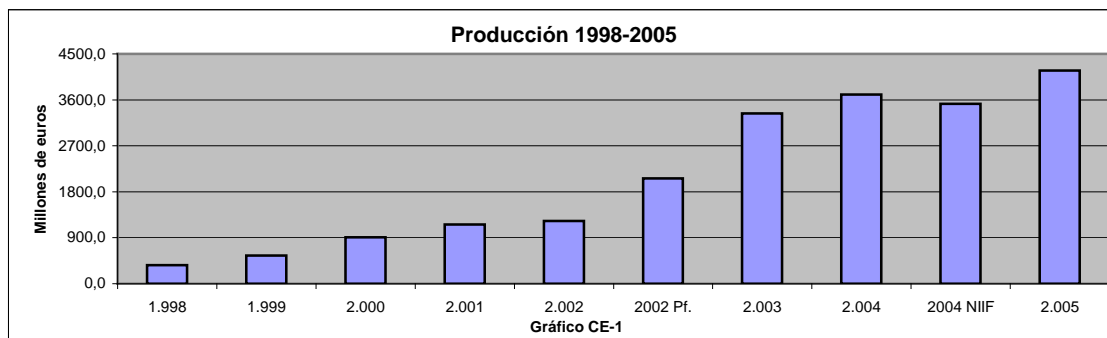
El Beneficio consolidado era de 69,0 Millones en 1998 y asciende a 422,3 Millones en 2005, lo que quiere decir que se ha multiplicado por 6,2 veces y ha crecido a tasa constante del 29,5%

Los Socios externos (minoritarios) han tenido una escasa importancia relativa, restando al beneficio consolidado entre el 0,1% de 2002 y el 2,0% en 2001, de la cifra de negocio, siendo el de 2005 de 0,2%.

Los Resultados consolidados netos de la Sociedad dominante en el periodo se han movido desde los 66,9 Millones de 1998, el 18,3% de la cifra de negocio a los 413,1 Millones de 2005, el 9,9% de la cifra de negocio, lo que indica que los resultados se han multiplicado por 6,2 en el periodo 1998-2005, y han crecido a una tasa constante del 29,7%. Los ejercicios 2002,

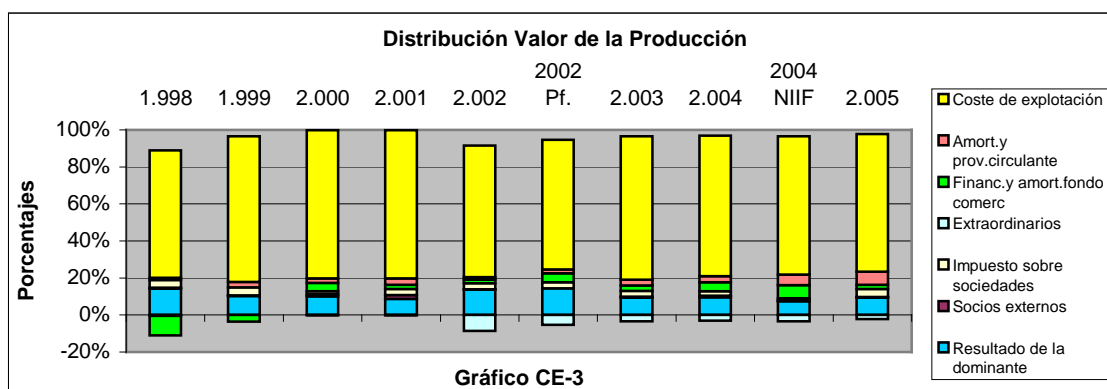
2003 y 2004 tuvieron extraordinarios que elevaron la tasa de rentabilidad sobre cifra de negocio hasta el 16,6%, 10,0% y 10,2% respectivamente. Las Normas NIIF, como ya se señalado reiteradamente, han tenido gran importancia en la determinación de los resultados a partir de su entrada en vigor, y hacen que el resultado relativo de 2004 con dichas Normas baje al 8,0% y el de 2005 sea del 9,9%.

El Gráficos CE-1 y CE-2 muestran la evolución de la Producción y de los Resultados consolidados de la Sociedad Dominante en el periodo 1998-2005.



6.13.2 Valor de la producción y su aplicación

El Gráfico CE-3 recogen la evolución del Valor de la producción y de la aplicación de dicho valor entre los distintos componentes del coste y del resultado de la matriz.



6.13.3 Aplicación de la Normas NIIF – Cuenta de Pérdidas y Ganancias 2004

En el cuadro que se adjunta se recoge la comparación de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de 2004 hechas con Normas del Plan General de Contabilidad y con Normas Internacionales de Información Financiera.

La Cifra de negocio baja en 180,2 Millones de euros, el Resultado de explotación en 86,7 Millones, el Resultado consolidado antes de impuestos en 165,6 Millones de euros, el Resultado consolidado del ejercicio en 117,9 Millones de euros y el Resultado neto de la dominante baja en 94,1 Millones de euros, lo en conjunto representa una bajada del beneficio básico por acción de 0,36 euros, pasando de 1,45 a 1,09.

Como se ve el cambio de Normas de PGC a NIIF tiene un gran impacto en todos los apartados reseñados, sobre todo por el diferente tratamiento de los gastos financieros a diferir, las ventas inmobiliarias, y las amortizaciones de las Autopistas.

6.13 4 Cuenta de Pérdidas y Ganancias por Segmentos 2004-2005

Con la entrada en vigor de las Normas NIIF tenemos información segmentada de los ejercicios 2004 y 2005, tal y como se refleja en el cuadro que se anexa, y que pasamos a comentar:

Año 2004.

En 2004, con imputación de eliminaciones a los Segmentos, la cifra de negocio se distribuía entre un 58,0% en Construcción, un 9,1% en Concesiones, un 2,3% Servicios, un 25,2% en Promoción Inmobiliaria, un 5,4% en Patrimonio, y un 0% en Holding y Ajustes.

El beneficio neto de explotación se reparte: un 20,9% en Construcción, un 26,3% en Concesiones, un -0,4% Servicios, un 32,6% en Promoción Inmobiliaria, un 23,7% en Patrimonio, y un -3,1% en Holding y Ajustes.

Los Resultados antes de impuestos aportados por cada Segmento al conjunto total se desglosa: un 29,7% en Construcción, un -13,4% en Concesiones, un -0,9% Servicios, un 36,4% en Promoción Inmobiliaria, un 58,6% en Patrimonio, y un -10,4% en Holding y Ajustes.

Los Resultados consolidados aportados por cada Segmento al conjunto total se desglosa: un 24,0% en Construcción, un -14,0% en Concesiones, un 0,0% Servicios, un 27,8% en Promoción Inmobiliaria, un 53,3% en Patrimonio, y un 8,9% en Holding y Ajustes.

Aunque Construcción es el Segmento más importante en cuanto a cifra de negocio se refiere no lo es por lo que se refiere a resultados consolidados, que lo es el de Patrimonio, seguido por Promoción Inmobiliaria. Servicios tiene una aportación nula y Concesiones negativa, aplicando Normas NIIF.

Las cifras relativas de resultado final para la Sociedad dominante son: Construcción 24,4%, Concesiones -20,1%, Servicios -0,2%, Promoción Inmobiliaria 28,7%, Patrimonio el 54,9% y Holding y Ajustes 12,3%.

Los comentarios hechos respecto a Resultados consolidados son válidos para el Resultado final de la Sociedad dominante.

Año 2005.

En 2005, con imputación de eliminaciones a los Segmentos, la cifra de negocio se distribuía entre un 48,5% en Construcción, un 8,7% en Concesiones, un 8,2% Servicios, un 29,7% en Promoción Inmobiliaria, un 4,9% en Patrimonio, y un 0% en Holding y Ajustes. El mayor crecimiento se realiza en Servicios, con un incremento de 5,9 puntos porcentuales a costa del resto de los Segmentos.

El beneficio neto de explotación se reparte: un 15,7% en Construcción, un 22,9% en Concesiones, un 2,5% Servicios, un 40,1% en Promoción Inmobiliaria, un 21,4% en Patrimonio, y un -2,6% en Holding y Ajustes.

Los Resultados antes de impuestos aportados por cada Segmento al conjunto total se desglosa: un 21,6% en Construcción, un -7,2% en Concesiones, un 17,2% Servicios, un 37,7% en Promoción Inmobiliaria, un 15,8% en Patrimonio, y un 14,9% en Holding y Ajustes.

Los Resultados consolidados aportados por cada Segmento al conjunto total se desglosa: un 23,3% en Construcción, un -8,0% en Concesiones, un 22,8% Servicios, un 35,1% en Promoción Inmobiliaria, un 14,4% en Patrimonio, y un 12,5% en Holding y Ajustes

Las cifras relativas de resultado final para la Sociedad dominante son: Construcción 23,5%, Concesiones -11,6%, Servicios 22,8%, Promoción Inmobiliaria 35,9%, Patrimonio el 14,7% y Holding y Ajustes 14,7%.

En 2005 Construcción es el Segmento más importante en cuanto a cifra de negocio se refiere y el segundo en lo que a resulta finales, por detrás de Promoción Inmobiliaria que es primero en resultados y segunda en cifra de negocio. Muy importante en este ejercicio es el cambio en Servicios que pasa de tener un resultado ligeramente negativo en 2004 a un tercer lugar en 2005. El negocio de Patrimonio que tenía unos resultados excelentes en 2004, con más de la mitad de los resultados, pasa a tener un resultado más acorde con su importancia en volumen de negocio, y se sitúa en cuarta posición y por último señalar que Concesiones, aunque mejora sus cifras sobre el año precedente, sigue en valores negativos.

6.14 Situación de Endeudamiento

Por Endeudamiento entendemos la diferencia entre “(Inversiones financieras temporales + Acciones de la sociedad dominante a corto plazo + Tesorería)”, menos, “(Financiaciones de proyectos a largo plazo, y financiación sin recurso a corto plazo + Obligaciones a largo plazo + Deudas con entidades de crédito a largo plazo + Obligaciones a corto plazo + Deudas con entidades bancarias a corto plazo)”.

De su análisis observamos que en el año 1999, el Endeudamiento no era tal, sino que había una diferencia positiva entre las disponibilidades y los compromisos con Entidades financieras por 4 Millones de euros. A partir de 2000 los compromisos financieros superan a las disponibilidades en 822 Millones de euros, y esta situación se da en los años posteriores hasta 2005 por valor de 1145, 1360, 6105, 7490, 7393, y 8117 Millones de euros, tendiendo en cuenta que el año 2004 se presenta con Normas PGC y NIIF.

En el cuadro adjunto figuran dichas magnitudes para el periodo de 1998 a 2005.

Creemos interesante analizar la proporción entre el Endeudamiento determinada en la forma expuesta y los Recursos propios (Fondos propios + socios externos) y Pasivos no exigibles (Diferencias negativas de consolidación + Ingresos a distribuir en varios ejercicios + Provisiones para riesgos y gastos + y Subvenciones en capital). Estas magnitudes figuran asimismo en el cuadro adjunto ya citado.

Los Recursos propios crecieron de forma continua y moderada desde los 354 Millones de euros de 1999 a los 625 Millones de 2002, para pasar en 2003 a 2048 tras la fusión entre Sacyr y Vallehermoso. En 2004 se pasa a 2527 Millones, pero al aplicar en dicho año las Normas NIIF se baja hasta 1957 Millones. 2005 cierra con 1980 Millones de euros. Los Otros Pasivos no exigibles, presentan cifras crecientes desde 16 Millones de euros en 1999 a 320 en 2002, pasando a 713 en 2003 tras la fusión, y a 1039 en 2004, que quedan en 460 con Normas NIIF, y se cierra la serie con 512 Millones en 2005.

Del análisis de los datos expuestos en párrafos procedentes destacamos las siguientes conclusiones: En el año 1999, el endeudamiento no eran tal sino exceso de disponibilidades sobre deudas, por ello, en dicho año la proporción entre Endeudamientos y Fondos propios eran negativas, por valor de 1,3% en los años siguientes, los valores ya positivos fueron

respectivamente de 190,2%, 208,4%, 217,7%, 298,1%, 296,4%, 377,8%, 410,0%. De todo ello cabe concluir la alta tasa de endeudamiento de Sacyr-Vallehermoso, por encima de cuatro veces los recursos propios. Dicha tasa se agravó a partir de 2004 al pasar a Normas NIIF, al reducirse dichos recursos propios.

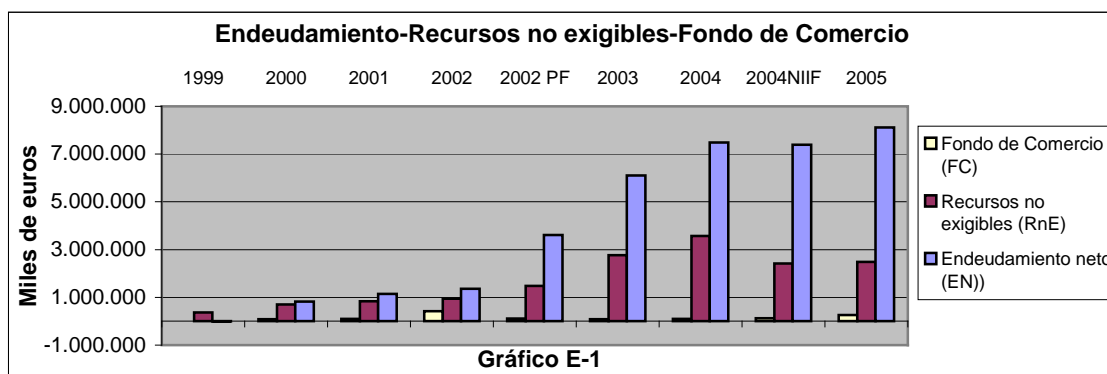
Si el ratio se obtiene en relación con el total de recursos no exigibles, se concluye: En el año 1999, los endeudamientos no eran tales sino exceso de disponibilidades sobre deudas, por ello, en dicho año la proporción entre Endeudamientos y Recursos no exigibles eran negativas, por valor de 1,2%; en los años siguientes, los valores positivos fueron respectivamente de 117,4%, 135,9%, 144,0%, 221,1%, 210,0%, 305,8%, y 325,8%. De todo ello cabe concluir la alta tasa de endeudamiento de Sacyr-Vallehermoso, por encima de tres veces los Recursos no exigibles.

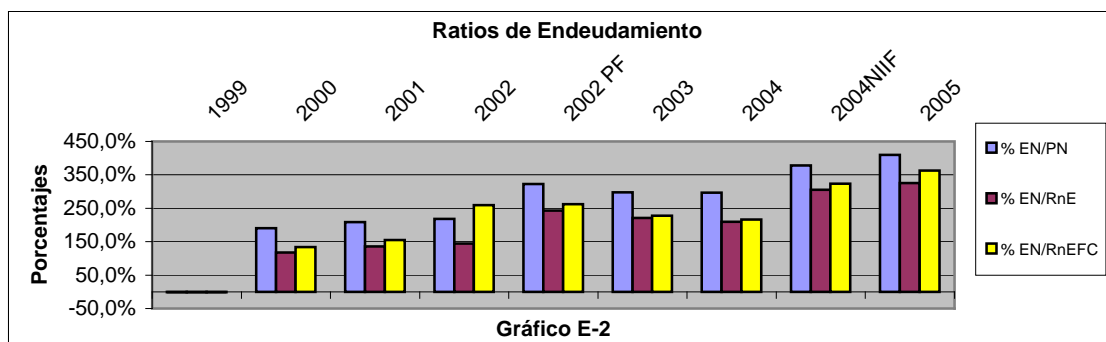
En el cuadro datos, soporte de estos comentarios, hemos recogido, al tratarse de un valor inmaterial, y ser por tanto un factor de riesgo adicional al del propio endeudamiento, los Fondos de comercio que figuran en los Balances de cada año, y los hemos detrído de los Recursos no exigibles, calculando de nuevo los ratios entre Endeudamiento y esta nueva diferencia de Recursos no exigibles menos Fondos de Comercio.

Los ratios entre Endeudamiento y esta última magnitud se exponen seguidamente. El Fondo de Comercio en 1999 era de 10 Millones de euros, poco importante y por ello no varía el ratio del epígrafe precedente. A partir de 2000, son respectivamente, 133,4%, 155,3%, 259,3%, 227,7%, 216,3%, 323,4%, 363,0% que comparados con los ratios del epígrafe anterior se observa que hasta 2001, mantenía una diferencia de 15-20 puntos porcentuales para subir en 2002 de forma significativa (115 puntos), al hacerlo la cuantía del Fondo de Comercio, para bajar en los años siguientes, tras la fusión con Vallehermoso, en que la diferencia es solo de 6-7 puntos (18 con Normas NIIF en 2004), llegando en 2005 a representar 37 puntos porcentuales.

Como en Sacyr-Vallehermoso no se han publicado las cifras de “Deudas fuera de Balance” no se calculan nuevos ratios con la incidencia de tales cifras.

El Gráfico E-1 recoge la composición de cada año de las partidas de Fondo de Comercio, Recursos no exigibles, Endeudamiento de 1999 a 2005. El Gráfico E-2 recoge los ratios de endeudamiento sin cesiones de crédito, en relación con los Recursos propios, los Recursos propios más los no exigibles y los anteriores deducidas las cuantías de los Fondos de Comercio.





6.15 Flujos de Tesorería

El estado relativo a Flujos de Tesorería se establece con carácter obligatorio a partir de la implantación de las Normas NIIF, y por tanto, con anterioridad no se disponía con carácter general de él, si bien la CNMV lo venía solicitando en todos los expedientes de los folletos de fusión, y por tanto, en dichos folletos pueden verse modelos del mismo con anterioridad a 2004, si bien, el modelo no estaba unificado, y por tanto, su contenido era diferente de una a otra Sociedad. Con las Normas NIIF, además de hacerlo obligatorio, introduce una cierta uniformidad en cuanto a su contenido.

Los Flujos por actividades operativas han sido de -173 Millones de euros en 2004 NIIF y 423 en 2005, de los que 483 Millones y 734 Millones han sido “fondos generados por las operaciones”, que se han visto disminuidos en 655 Millones y 311 Millones por las “variaciones en el capital circulante neto”. Los Flujos de Inversión han sido de 2237 y 1140 Millones de euros respectivamente, por tanto, en 2004 NIIF se produce un Flujo de actividad negativo de 2410 Millones de euros, en tanto que en el año 2005 tal flujo se redujo a 717 Millones de euros.

Las posiciones de financiación han variado en 2004 NIIF en una menor posición final de tesorería respecto al año precedente de 49 Millones de euros, por lo que si restamos a los flujos de actividad, la variación de tesorería, se hizo precisa una financiación adicional de 2361 Millones de euros. En 2005 la variación de la posición de tesorería sobre 2004 adiciona 203 Millones que unidos al déficit de 717 Millones hace precisa una financiación adicional de 920 Millones de euros.

6.16 Conclusiones

6.16.1 Bolsa

Sacyr era una Compañía Constructora de tamaño medio que en 1998 estaba regida por un pequeño grupo de profesionales desde hacia varios años, en los que habían adquirido prestigio y tamaño para emprender mayores desarrollos, tanto, que en junio de 2002 adquieren un paquete del 24,5% Inmobiliaria Vallehermoso S.A., una Compañía sólida, de prestigio y que cotizaba en Bolsa, para al año siguiente, y tras de reestructurar sus participaciones en Sacyr, proceder a su fusión, mediante la absorción legal de Inmobiliaria Vallehermoso por Sacyr, en tanto que la realidad era, que era Sacyr el que se beneficiaba de la fusión ya que conseguía la cotización de las participaciones de sus antiguos socios, detentar en conjunto la mayoría del capital, y por tanto, ser de hecho el grupo de control.

Las acciones Vallehermoso estaban en Bolsa con anterioridad a 1997 y como ésta absorbió en 2003 a Sacyr continuó la cotización si bien con el nombre del nuevo Grupo, Sacyr Vallehermoso.

El Capital Social que en 1999 era de 24,5 Millones de euros, ha subido a 274,5 Millones de euros en 2005, pero los Fondos propios en 1999 eran de 257,7 Millones de euros y suben hasta 1834,3 en 2005, lo que representa un incremento del 611,7%.

La capitalización que en 1999 era de 900 Millones de euros, a 31-12-2005 ha ascendido hasta 5654 Millones de euros.

El Beneficio total creció entre 1999 y 2005 desde 60,9 Millones de euros hasta 413,1, a una Tasa constante de crecimiento del 37,6%, y el Beneficio por acción de 0,47 euros pasó a 1,54 y como el número de acciones aumentó en un 49,6% en el periodo considerado, la Tasa constante de crecimiento fue 27,7 puntos más baja (21,9%) que el crecimiento del Beneficio total. La Rentabilidad bursátil de 1997 a 2005 pasó del 6,8% al 7,5%, ya que el Beneficio total creció por encima de la Capitalización.

El PER de 1999 era de 14,8 veces el Beneficio total y baja hasta el 13,4 al cierre de 2005.

El Pay-out en 1999 era del 7,9% de la Cifra de beneficio, pasando en 2005 al 27,1%. El Dividendo por acción en 1999 fue de 0,06 euros y en 2005 del 0,42 fruto del crecimiento del Beneficio total, y del aumento de la dotación para dividendos, y en sentido contrario del crecimiento del número de acciones. La Rentabilidad por dividendo del 0,9% de 1999 pasó al 2,0% en 2005.

La revalorización de la acción, en términos equivalente con el precio de cotización de Inmobiliaria Vallehermoso y la ecuación de canje con Grupo Sacyr entre 1998 y 2005 ha sido del 68,9% en tanto que el Sector lo hizo en un 150,3% y el Ibex-35 solo en un 38,8%.

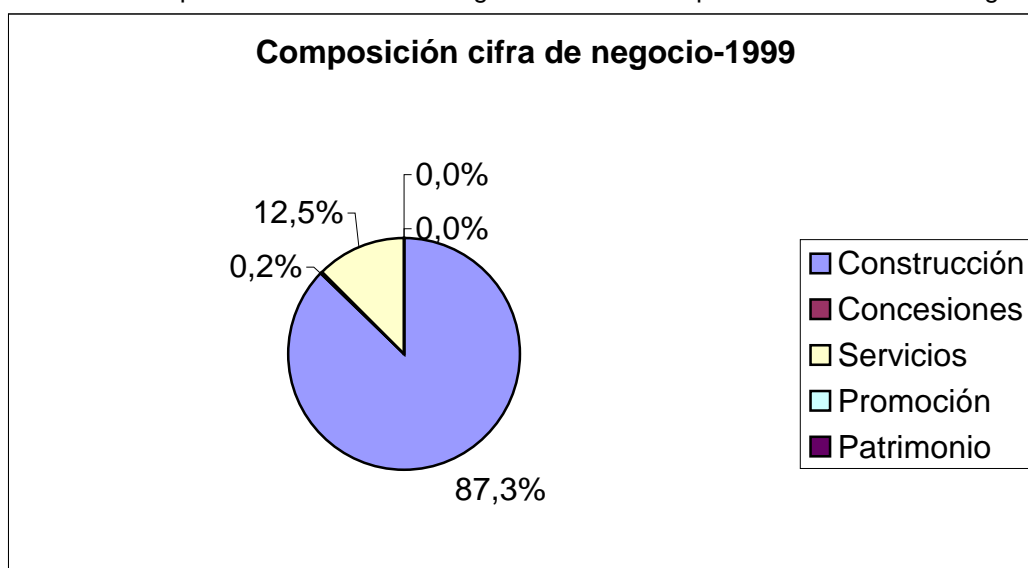
Sacyr-Vallehermoso, es la resultante de la unión en 2003 de la Constructora Sacyr y la Inmobiliaria Vallehermoso, donde la primera consigue en 2002 un paquete importante de la segunda (el 24,5%), que le permite su fusión y dar liquidez y valor a sus participaciones. Aprovecha que Inmobiliaria Vallehermoso ya estaba cotizando en Bolsa, para instrumentar la fusión de tal forma que es ésta la que absorbe a la Constructora. Los antiguos socios de Sacyr ejercen el control y gestión de Sacyr-Vallehermoso.

En el periodo 1999-2005 ha visto mejorados significativamente todos sus ratios bursátiles.

6.16.2 Cifra de negocio

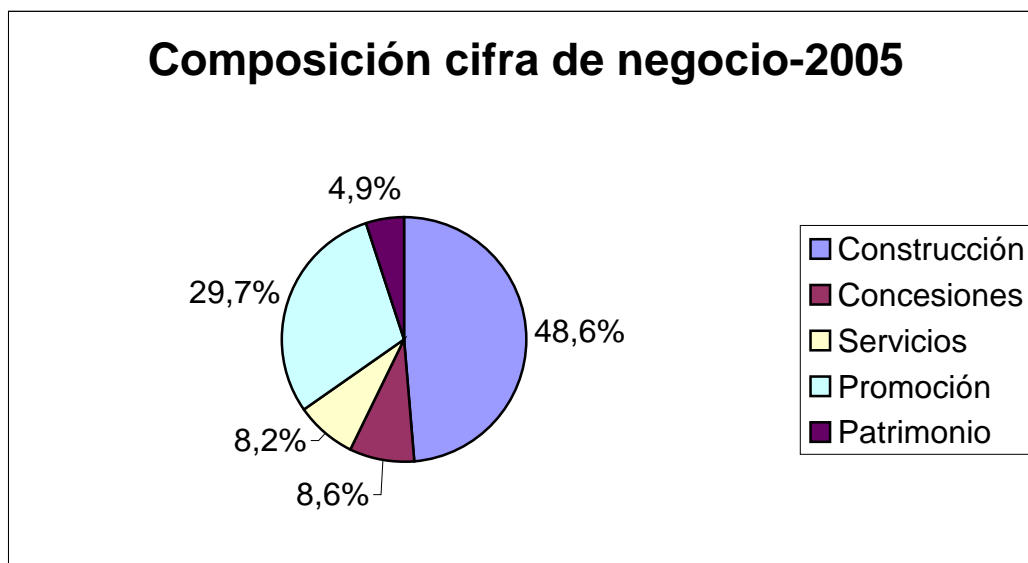
En el año 1999 tenía una cifra de negocio de 552 Millones de euros, lejos de las cifras de los otros cuatro competidores que configurar este estudio, prácticamente realizados en el Sector de Construcción, con una pequeña presencia en Servicios e Infraestructuras.

La composición de la cifra de negocios en 1999 se presenta en el Gráfico siguiente:



donde es evidente la gran concentración en Construcción con un 87% y solo un 13% en Servicios siendo prácticamente nula su presencia en otras Líneas de actividad..

En el año 2005, y con el empuje recibido con la fusión con Vallehermoso, la cifra de negocio había crecido hasta 4177 Millones de euros, a una tasa constante del 41,6%, pero el peso específico de Construcción había bajado al 48,6%. El segundo lugar en volumen de negocio aportado era el Sector de la Promoción Inmobiliaria con el 29,7%, luego el de Concesiones de Infraestructuras con el 8,6%, Servicios con el 8,2% y en último lugar, el Patrimonial (Alquiler) con el 4,9%. Por tanto, aunque el punto de partida de 1998 y el de 1999 presentaban una alta concentración en torno al Sector de la Construcción, éste ha perdido importancia relativa a favor de otros Sectores, como es el de la Promoción inmobiliaria aportado por Inmobiliaria Vallehermoso. Todo ello queda patente en el Gráfico que sigue:



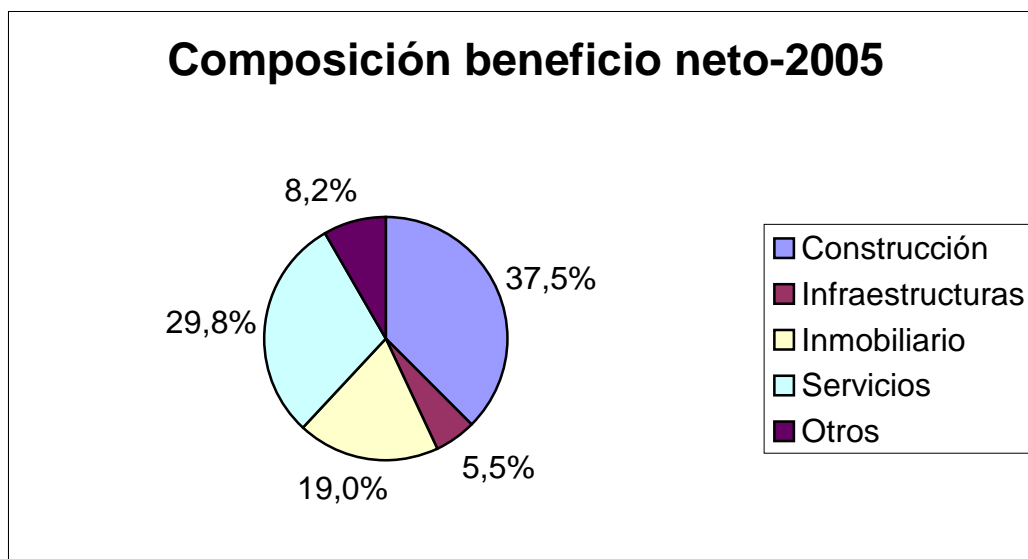
La Sociedad resultante de la fusión Sacyr-Inmobiliaria Vallehermoso, es bien distinta de la que presentaba inicialmente Sacyr. Tiene una presencia del 48% en Construcción (por debajo del 50% del conjunto de actividades), un 30% en Promoción Inmobiliaria, un 9% en Concesiones, otro 8% en Servicios y un 5% en Patrimonio Inmobiliario, es decir, ha conseguido una aceptable distribución de actividades.

6.16.3 Beneficio neto

El beneficio neto de la Sociedad Dominante en 1999 fue de 61 Millones de euros, el 8,9% de la cifra de negocio, y el de 2005 de 413 Millones de euros, que representa el 9,9% de la cifra de negocio. Es decir, en el periodo considerado, el beneficio neto de la Sociedad Dominante se ha multiplicado por casi siete.

No tenemos desglose de los beneficio netos del año 1999.

En el Gráfico siguiente podemos contemplar la aportación al Beneficio neto de las distintas Líneas de negocio de Sacyr-Vallehermoso en 2005:



que como vemos está fundamentado principalmente en Construcción e Infraestructuras con el 43%, seguido de un interesante 29,8% de Servicios, un 19% en Inmobiliario y un 8,2% en Otros negocios.

Aunque no tenemos datos de la composición del Beneficio neto del año 1999, dada la concentración de actividades en torno a Construcción, la mayor parte de éste debería provenir de dicha Línea de Actividad.

En 2005 las cosas han variado, al tener más y mejor información, y podemos ver que la contribución al Beneficio neto está bien repartida entre Construcción, Servicios, Negocio Inmobiliario, Infraestructuras y Otros negocios.

6.16.4 Mercados

La actividad de Sacyr-Vallehermoso se reparte entre el Mercado Interior alcanzando una cota de alrededor del 74% de su cifra de negocios en 2005 y los Mercados Internacionales, donde realiza el restante 26%, lo que evidencia una importante internacionalización (Es el segundo, tras Ferrovial con un 43%).

6.16.5 Empleo

Sacyr-Vallehermoso daba empleo a 1732 personas en 1998, y a 10153 en 2004 (y para 2005 estimamos que en torno a 16800, ya que no hemos visto este dato en la Memoria).

6.16.6 Balance de Situación

El Balance de Situación de 1999 que sumaba 808 Millones de euros, se componía de un 54,2% de Activos no corrientes, y un 2,4% de Accionistas por desembolsos no exigidos, con un Endeudamiento neto negativo del 0,6%, que se financiaban en un 45,8% con Fondos no exigibles (de los que un 31,9% eran Fondos Propios de la Dominante), en un 3,4% con Acreedores a largo plazo y en un 7,9% de Circulante neto de explotación.

Por tanto, la situación en síntesis era una cobertura parcial de los Activos no corrientes con los Fondos no exigibles, una situación de liquidez sin endeudamiento neto, y un Circulante neto de explotación donde los Acreedores superan a los Deudores.

El Balance de Situación de 2005 es significativamente distinto. El Circulante neto de explotación representa el 18,0% del total de dicho Balance que se sitúa en 14307 Millones de euros, por el impacto que las existencias de productos inmobiliarios tienen en este apartado.

Los Activos no corrientes suben hasta el 61,9%. El Endeudamiento neto es del 56,7% de la cifra de Balance, el Pasivo no exigible del 17,4% (el 12,8% de Fondos propios de la Dominante y el 1,0% de los minoritarios), y los Acreedores a largo plazo del 5,7%.

El Inmovilizado y Gastos a distribuir en varios ejercicios ha pasado del 53,0% de partida al 60,0%, subiendo por tanto 7 puntos porcentuales. Los Fondos de Comercio desde un 1,2% en 1999 pasan a representar el 1,8% en 2005. Los Fondos no exigibles y los Acreedores a largo plazo alcanzan en 2005 un 23,1%, y en 1999 49,2% es decir 26,1 puntos porcentuales por debajo de 1999 y 38,8% por debajo del Activo no corriente, que se financian con aumento Deuda neta. Adicionalmente se precisa financiación a largo plazo para el incremento del Circulante neto de explotación.

En el periodo considerado se ha modificado la cifra de Capital y Prima de Emisión, que de representar el 3,0% del Total del Balance en 1999 pasó al 2,9% en 2005, habiendo subido desde 25 Millones de euros en 1998, a 358 en 2002, donde se reestructuran los Fondos propios, previamente a la fusión, a 246 en 2003 después de la fusión con Vallehermoso, a 412 en 2004, quedando finalmente en 420 Millones de 2005.

Las magnitudes del Balance del año 1999, primero del que tenemos datos precisos, y anterior a la fusión con Inmobiliaria Vallehermoso, es bien distinta de la que contemplamos en 2005.

Desde 1999 a 2005 los Activos no corrientes se han visto incrementados en 7,7 puntos porcentuales, y asimismo el Circulante de explotación en 25,9. Para financiar estos incrementos se ha recurrido al Endeudamiento neto, que ha experimentado una variación de 59,3 puntos porcentuales y otros 2,3 puntos a Acreedores a Largo Plazo, en tanto que el No Exigible ha bajado 28,4 puntos porcentuales.

En síntesis, el importante crecimiento de los Activos y la disminución porcentual de Fondos No Exigible se ha financiado con Endeudamiento bancario, disparando esta magnitud a cantidades muy elevadas.

6.16.7 Endeudamiento

El Endeudamiento neto en 1999 era negativo y alcanzaba la cifra de 4 Millones de euros, lo que representaba el -1,3% de los Fondos Propios y de Minoritarios (Patrimonio neto), el -1,2% de los Recursos no exigibles, y el -1,2% si a los Recursos no exigibles les restamos los Fondos de Comercio. La situación en 2005 es bien distinta: el Endeudamiento neto alcanza el 410,0 de los Fondos Propios y de Minoritarios (Patrimonio neto), el 325,8% de los Recursos no exigibles, y el 363,0% si a los Recursos no exigibles les restamos los Fondos de Comercio.

La situación de partida de 1999 ha variado muy significativamente en 2005, como ha quedado señalado en la exposición de las cifras que anteceden, y desde una posición de liquidez, bien es verdad que bastante baja, se ha pasado a una de endeudamiento neto, en los porcentajes expuestos en el párrafo anterior, que representan más de cuatro veces el Patrimonio Neto (Fondos propios más minoritarios), o más de tres veces el total de Recursos no exigibles, que se elevarían hasta 3,6 veces, si consideramos que los Fondos de Comercio reducen los Recursos no exigibles, habida cuenta de su "valor intangible".

Sacyr-Vallehermoso tiene tan alto nivel de Endeudamiento que puede conducir al Grupo a tener problemas en un futuro, en la medida en que se encarezcan los créditos y se necesiten garantías suplementarias para mantener los créditos.

6.16.8 Incidencia del cambio a Normas NIIF

El Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidados a partir de 2005 se confeccionan con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y para que las cifras de 2004 fueran acordes con las de 2005 se reelaboraron las de dicho año siguiendo las citadas Normas NIIF. Las variaciones entre las cifras recogidas en la Memoria de 2004 y las reformuladas se comentan seguidamente.

Por lo que refiere a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias la Cifra de negocios disminuye en 180 Millones de euros, un 4,9% sobre la de Normas PGC y los Resultados netos de la Dominante se rebajan en 94 Millones de euros, un 25,0% menos que los que se obtenían con Normas PGC, aunque hay grandes variaciones en los distintos componentes de dicha cuenta de Pérdidas y Ganancias, -87 Millones de Resultados netos de explotación, -76 de Resultados financieros, -166 Millones de Resultado consolidado antes de impuestos, y -118 de Resultado consolidado del ejercicio.

El total del Balance disminuye en 1090 Millones de euros, que es un 7,9% del total anterior con Normas NIIF, bajando en el Activo, 951 Millones de euros los Activos no corrientes, 10,5% menos con Normas NIIF y 139 los Corrientes, menos 3,0% con Normas NIIF. Por lo que se refiere al Pasivo, el Patrimonio de la Dominante baja en 363 Millones de euros, el 18,3% menos que con Normas PGC, y el de los Minoritarios 207 Millones, el 37,9% menos con Normas NIIF sobre Normas PGC, los Pasivos no corrientes y los No exigibles bajan 657 Millones de euros, el -8,4%, y los Corrientes bajan 138 Millones de euros, que representa un -4,1% de la cifra obtenida con Normas PGC. Es decir, variaciones muy sustanciales sobre las cifras confeccionadas con Normas PGC, debido sobre todo a la distinta consideración sobre capitalización de costes financieros en Infraestructuras y su imputación a gastos de cada ejercicio.

El cambio de Normas y la aplicación de las NIIF's tuvo importancia para Sacyr-Vallehermoso en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de 2004 sobre todo en los Resultados netos de que se vieron reducidos en un 25%, y en menor cuantía la Cifra de negocios que se vió reducida en un 5%.

En el Balance de Situación el Activo no corriente se vió disminuido en un 10,5%, como partida más significativa. En el Pasivo, el Patrimonio de la Dominante bajó un 18% y un 38% los Minoritarios. También bajaron los Pasivos no corrientes y No exigibles en un 8%

Es decir, variaciones significativas tanto en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias como en el Balance de Situación, debido al distintos tratamiento que las Normas NIIF's hacen de determinadas inversiones en Activos no corrientes.

6.16.9 Otras consideraciones

Los directivos de Sacyr-Vallehermoso son enormemente ambiciosos y protagonizaron una fallida operación de hacerse con el control del BBVA, donde como es lógico recibieron toda clase de impedimentos.

(En 2006 adquirieron un paquete significativo de una de las compañías más importantes de Francia de Construcción, Eiffage, donde así mismo han teniendo toda clase de dificultades para ejercer los hipotéticos derechos a los que debían ser acreedores en función de su participación. En 2007 lanzaron una OPA sobre dicha Compañía, y siguieron manteniendo pleitos con sus dirigentes franceses. En 2008 se retiraron de la pugna, produciéndose en el intento significativas minusvalías).

Capítulo 7.

Análisis de otros estudios comparativos Inter-grupos

7.1 Central de Balances del Banco de España – Estudio sobre Empresas no financieras

La Central de Balances del Banco de España elabora un estudio trimestral con el detalle que más adelante analizamos, a partir de los datos que voluntariamente les envían las Empresas no financieras.

7.1.1 Contenido del estudio de la Central de Balances del Banco de España relativo a Empresas no Financieras

La Información “base” parte de la remisión voluntaria por las Empresas de los datos que se detallan en los formatos que quedan recogidos en el Anexo, que para las Grandes Empresas son facilitados trimestralmente, y para las Medianas y Pequeñas de forma anual, y que se refieren a

- A. Empleo
- B. Balance del trimestre-del año
- C. Cuenta de Pérdidas y ganancias, del trimestre-del año

A partir de esta Información el Banco de España elabora, publica y difunde a través de la red internet <http://www.bde.es> un Informe Trimestral con el contenido que seguidamente se detalla:

“Central de Balances. Resultados trimestrales de las empresas no financieras. XXX trimestre de 200X” , que abarca los epígrafes siguientes:

- I. Rasgos básicos
- II. Actividad
- III. Empleo y gastos de personal
- IV. Resultados, rentabilidades y endeudamiento,

con la información que se extrae de los cuadros y gráficos siguientes:

Cuadro 1. Evolución Interanual de la Cuenta de Resultados. Rentabilidades. Tasas de variación sobre las mismas empresas en igual periodo del año anterior.

Cuadro 2.A. Valor añadido, trabajadores, gastos de personal y gastos de personal por trabajador. Detalles según tamaño y actividad principal de las empresas.

Cuadro 2.B. Empleo y gastos de personal.

Cuadro 3. Análisis de las compras y la cifra de negocios de las empresas que informan sobre la procedencia de sus compras y el destino de sus ventas.

Cuadro 4. Gastos de personal, trabajadores y gastos de personal por trabajador – Porcentaje del número de empresas en determinadas situaciones.

Cuadro 5. Resultado económico bruto, Resultado ordinario neto, Rentabilidad ordinaria del Activo y Diferencia Rentabilidad-Coste Financiero. Detalles según tamaño y Actividad principal de las Empresas.

Cuadro 6. Estructura de la Rentabilidad ordinaria del Activo Neto y de la Rentabilidad ordinaria de los Fondos Propios de las Empresas Colaboradoras.

Gráfico 1. (tasas de variación, desde 2003 y detalle de las Empresas no financieras que componen el estudio)

- a) Valor añadido bruto a coste de los factores
- b) Gastos de personal
- c) Empleo y Salarios
- d) Resultado económico bruto de explotación
- e) Gastos financieros
- f) Resultado ordinario neto
- g) Rentabilidad ordinaria del Activo (R.1) Ratios
- h) Coste de la financiación (R.2) y diferencia (R.1-R.2) Ratios

Gráfico 2. Impacto en el Sector de refino de la evolución de los precios del crudo (desde 1998)

Gráfico 3. Distribución de las empresas según la tasa de variación del VAB al coste de los factores

Gráfico 4. Ratios de posición financiera (desde 2003).

- a) Recursos Ajenos con Coste/Activo neto
- b) Recursos Ajenos con Coste/VAB
- c) Carga financiera por intereses (intereses por financiación recibida// (REB+Ingresos financieros))

El Informe además se completa con los siguientes "Recuadros",

Análisis del Sector Industrial

Gráficos con los mismos contenidos que los de los apartados a), c), e), g) del núm.1 con el detalle del número de las empresas industriales que integran el estudio.

Análisis de las pequeñas empresas

Gráficos con los mismos contenidos que los de los apartados a), c), e) del núm.1 y gasto de personal por trabajador, con el detalle del número de las empresas industriales que integran el estudio."

7.1.2 Análisis de los Informes de la Central de Balances del Banco de España de Empresas no financieras

Los estudio de la Central de Balances del Banco de España se elaboran con la información que aporta un elevado número de Empresas no financieras (del orden de 9100) que representan alrededor de un tercio del PIB, el de carácter anual, y con un representativo número de colaboradores (del orden de 800) con carácter trimestral, que representan en torno al 15% del PIB.

Los "Recuadros" relativos a Empresas Industriales y el Pequeñas Empresas, se nutren con la información siguiente:

	Empresas Industriales	Pequeñas Empresas
Nº empresas trimestrales	300	
PIB que representan	18-20%	
Nº empresas anuales	2500	9100
PIB que representan	30%	33%

Se obtienen datos del conjunto de las Empresas no financieras en relación con los siguientes apartados:

- Valor de la Producción
- Consumos Intermedios
- Valor añadido bruto al coste de los factores
- Gastos de Personal

- Resultado Económicos Bruto de Explotación
- Costes financieros, amortizaciones y provisiones de explotación
- Resultado Ordinario Neto
- Ingresos y gastos extraordinarios
- Provisiones e impuestos
- Resultado Neto
- Resultado Neto/VAB
- Rentabilidades:
 - Rentabilidad ordinaria sobre el activo neto (antes de impuestos)
 - Intereses por financiación recibida sobre recursos ajenos con coste
 - Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (antes de impuestos)
 - Diferencia rentabilidad-coste financiero
- Valor añadido, trabajadores, gastos de personal y gastos de personal por trabajador. Detalles según tamaño y actividad principal de las empresas
- Gastos de personal
- Remuneraciones medias
- Número de Trabajadores
- Información de compras y ventas por origen y destino
- Resultados de las Empresas Industriales sobre:
 - Valor de la Producción
 - Consumos Intermedios
 - Valor añadido bruto al coste de los factores
 - Gastos de Personal
 - Resultado Económicos Bruto de Explotación
 - Costes financieros, amortizaciones y provisiones de explotación
 - Resultado Ordinario Neto
 - Ingresos y gastos extraordinarios
 - Provisiones e impuestos
 - Resultado Neto
 - Ratios financieros
 - Recursos ajenos con coste/Activo neto
 - Recursos ajenos con coste/VAB
 - Carga financiera por intereses
 - Empleo y salarios
 - Gastos Financieros
 - Rentabilidad ordinaria del activo
- Resultado de las Pequeñas Empresas sobre:
 - VAB al coste de los factores
 - Empleo
 - Gastos de personal por trabajador
 - Gastos Financieros

Como se desprende de los datos anteriores se elabora una gran profusión de datos relacionados con la cuenta de resultados, el empleo y su remuneración, los resultados financieros y diversos ratios referidos a rentabilidades, con tres grados de información, los que se refieren al Conjunto total de las Empresas no financieras, los relativos al Sector Industrial y los que hacen referencia al conjunto de Pequeñas Empresas.

Los datos obtenidos se presentan con los valores de los años 2003 a 2008, lo que permite observar las variaciones históricas de esos periodos y las tasas de variación interanuales entre ellos.

No se hace ningún análisis sobre los datos o las variaciones de los Balances de Situación a ningún nivel, ni del Conjunto de Empresas no financieras, ni de otras agrupaciones sectoriales o por tamaño.

Los datos que se obtienen, habida cuenta de la fuente de que proceden, se refieren al conjunto de las Empresas no financieras y es por tanto un dato representativo del conjunto que representan, con inestimable valor desde punto de vista macroeconómico, pero de menor valor

desde el punto de vista de un Sector concreto, o de un Segmento de ese Sector si nos referimos a su tamaño.

Es por ello, por lo que se elaboran dos “Recuadros” donde se trata de profundizar en Sector Industrial y en el conjunto de las Pequeñas Empresas, o el Cuadro 2.A que se incide sobre el Tamaño (Pequeñas, Medianas y Grandes) y la Actividad principal de las Empresas (Energía, Industria, Comercio y reparación y Transportes y Comunicaciones).

Los datos trimestrales que se van avanzando sirven para analizar y poner de manifiesto las tendencias de las variables que los componen para el año en curso, aunque adolezcan de representatividad a nivel del conjunto total de Empresas ya que se refieren en su mayor parte a Empresas de tamaño Medio y Grande, pero no obstante son muy útiles como adelanto de lo que está sucediendo a las Empresas a que se refieren y que probablemente son un reflejo de lo que está pasando en el resto de las Empresas.

7.2 Balances de Situación, Cuentas de Pérdidas y Ganancias y Ratios Sectoriales – Estudio a partir de la Base de Datos SABE

El Profesor Oriol Amat, junto con otros colaboradores, y utilizando los datos contenidos en la Base de Datos “SABE”, desarrolló, bajo el auspicio de KPMG y Gestión 2000, un estudio sobre la composición de los Balances de Situación, Cuentas de Pérdidas y Ganancias y Ratios Sectoriales, publicados en 2000-2001 (con datos referidos a 1996-1997 Y 1998) Y 2002 (con datos de 1997, 1998 y 1999).

7.2.1 Contenido del estudio

Balance de Situación:

El contenido del Balance de Situación, en porcentaje sobre el total está recogido como sigue:

- | | |
|-------------|---|
| - Activo | - Pasivo |
| Activo Fijo | Capitales propios |
| Existencias | Pérdidas y Ganancias |
| Realizable | Ingresos a distribuir en varios ejercicio |
| Disponibile | Provisiones para ingresos y gastos |
| | Acreedores a Largo Plazo |
| | Acreedores a Corto Plazo |

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

El desglose de la cuenta de la cuenta de Pérdidas y Ganancias, en porcentajes sobre los ingresos de explotación, se presenta de la siguiente forma:

- Cifra de negocio
- + Otros Ingresos
- = Ingresos de Explotación (100%)
- Consumos externos
- = Margen bruto
- Otros gastos de explotación
- = Valor añadido
- Personal
- Amortización del Inmovilizado
- Provisiones de tráfico
- = BAI
- Ingresos y gastos financieros
- = BAI Ordinario
- Resultados extraordinarios
- = BAI
- Impuesto sobre Sociedades

= Resultado del ejercicio

Ratios

Calcula 26 ratios Sectoriales referidos a :

- Liquidez,
- Endeudamiento,
- Gestión de activos
- Plazos
- Rentabilidad y capacidad de autofinanciación
- De crecimiento medio por empresa

que permiten comparar los datos de una empresa con los de sus competidores más rentables.

El estudio de 2000/2001 abarca 113000 empresas, 27 Divisiones Sectoriales y 158 Sectores de Actividad, y el de 2002 120000 empresas y 196 Sectores de Actividad.

Los datos obtenidos se muestran en cuadros que se desglosan a nivel de

- Sector acumulado (con datos de tres años 1996,1997 y 1998 ó 1997,1998 y 1999)
- Grandes y Medianas Empresas (con datos de 1997 y 1998 ó 1998 y 1999)
- Grandes y Medianas Empresas con Beneficios (de los mismos Años que el precedente)
- Pequeñas Empresas (con datos de 1997 y 1998 ó 1998 y 1999), y
- Pequeñas Empresas con beneficios (de los mismos Años que el precedente)

7.2.2 Análisis de su contenido.

El trabajo es muy interesante dado el gran número de empresas que abarca, así como su contenido que se refiere no solo a un buen número de Ratios, sino también a composición porcentual de los Balances y Cuenta de Pérdidas y Ganancias, y la diferenciación entre Grandes-Medianas y Pequeñas Empresas, y dentro de ellas las que tienen y las que no tienen beneficios, y especialmente porque el estudio distingue entre 27 Sectores Industriales y gran número de Sectores de Actividad, lo que proporciona una gran cantidad de datos para ser comparados con los de cada empresa en particular.

El propio estudio señala sus limitaciones, que se sintetizan en que:

- no están todas las empresas del Sector, ya que las hay que no depositan sus cuentas en el Registro Mercantil
- no todas las empresas tienen igual grado de fiabilidad y sus resultados responden a la realidad de sus negocios
- hay empresas que abarcan más de un Sector, y no hay desglose por cada uno de ellos
- existe distinta configuración de negocios aún dentro del mismo Sector de Actividad, y
- las empresas no tienen una única política contable uniforme para todos, sino que hay diversidad de ellas que condicionan los resultados obtenidos.

7.3 Análisis de las Cuentas Patrimoniales de las Sociedades no financieras por la Comunidad de Madrid.

El Instituto de Estadística de la Comunidad de Madrid en Noviembre de 2002, para el Periodo 1994-1999 publicó el "Análisis de las Cuentas Patrimoniales de las Sociedades no Financieras", con datos del Banco de España.

Se ponen de manifiesto las cifras de toda España y las que se refieren exclusivamente a la Comunidad de Madrid.

Para años sucesivos los datos obtenidos quedan recogidos en las páginas web de la Comunidad de Madrid www.Madrid.org/iestadis, y abarcan hasta 2002, habiendo ampliado de forma muy significativa el contenido del estudio inicial a que se alude en el primer párrafo.

7.3.1 Contenido del estudio

El estudio consta de lo siguiente:

1. Marco general

En el que se recoge mediante el Cuadro 1 el “Balance del Sector de Sociedades no financieras 1998-1999”, que consta de columnas para la Comunidad de Madrid y para España y calcula el Peso de la Comunidad de Madrid en 1999 sobre el conjunto total, y se complementa con los siguientes gráficos:

Gráfico 1 – “Ratios de estructura patrimonial y de endeudamiento”:

- Endeudamiento total
- Calidad de la deuda
- Autonomía financiera
- Deuda/Recursos propios

Gráfico 2 – “Ratios de Liquidez:

- Liquidez
- Solvencia
- Tesorería

Gráfico 3 – “Ratios de Rentabilidad”:

- Rentabilidad del Activo Total
- Rentabilidad financiera
- Rentabilidad financiera básica
- Apalancamiento

2. Evolución del Sector Sociedades no financieras 1994-1999

Que se compone del Cuadro 2 “Evolución de masas patrimoniales 1994-1999 (Tasas de variación anual)”.

3. Análisis por Ramas de Actividad

Cuyos datos se recogen en:

Cuadro 3. “Crecimiento de masas patrimoniales y ratios financieros por ramas de actividad”, con el desglose por columnas de Activo Fijo, Recursos Propios, Autonomía financiera, Solvencia, y Rentabilidad del Activo Total, abarcando un total de 23 Ramas y una de Total.

Cuadro 4. “Masas patrimoniales por Ramas de Actividad (ordenadas por volúmenes de Activos)” , compuesto de columnas para Activo Total, Activo Fijo, Activo Circulante, Existencias, Disponible, Realizable, Recursos Propios, Exigible a Largo Plazo y Pasivo Circulante, que abarcan a 27 Ramas de Actividad y una más para el Total.

Y Cuadro 5 “Ratios Financieros por Ramas de Actividad”, compuesto de columnas para los de Endeudamiento Total, Deuda a Recursos Propios, Calidad de la deuda, Autonomía financiera, Tesorería, Liquidez, Solvencia, Rentabilidad del Activo Total, Rentabilidad financiera, Rentabilidad financiación básica y Apalancamiento de 27 Ramas de Actividad y una más de Total.

4. Análisis por tamaño

Integrado por:

el Cuadro 6 “Masas patrimoniales por tamaño (según Activo) de los establecimientos y Ramas de Actividad. Promedio 1994-1999”, con columnas con la misma disposición que las del cuadro 4 y filas para Muy Pequeñas, Pequeñas, Medianas y Grandes, más una de Total, con detalle en cada una de ellas de Total en millones de pesetas y % sobre Activo Total.

Y por el Cuadro 7 “Ratios financieros por tamaño y ramas de actividad. Promedio 1994-1999, con el mismo encolumnado que el cuadro precedente y en filas para cada una de las 9 Ramas de Actividad que contempla, Total, Millones de Pesetas, Pequeñas, Medianas y Grandes

5. Tipología de establecimientos (análisis multivariante)
Compuesto por el Cuadro 8 “Tipología de establecimiento en función de la actividad y tamaño.

El estudio se completa con un conjunto de Anexos, referidos a:

Anexo 1. Resultados generales:

- Anexo 1.1 “Balance abreviado total del Sector de Sociedades no financieras (en millones de pesetas)”, estructurado en las siguientes masas patrimoniales: Accionistas por desembolsos no exigidos, Inmovilizado, Gastos a distribuir en varios ejercicios y Circulante por parte del Activo y Fondos Propios, Ingresos a distribuir en varios ejercicio, Provisiones para riesgos y gastos, Acreedores a Largo Plazo, Acreedores a Corto Plazo y Provisiones y gastos a Corto Plazo, por parte del Pasivo.
- Y Anexo 1.2 “Masas patrimoniales y coeficientes analíticos” integrado por Estructura vertical de masas patrimoniales, Estructura Patrimonial y Endeudamiento (4 ratios), Ratios de liquidez (3 ratios) y Ratios de Rentabilidad (4 ratios)

Anexo 2. Resultados conseguidos, que se desglosan en:

- Anexo 2.1 Total Sector
- Anexo 2.2 Sectorización a 9 ramas
- Anexo 2.3 Sectorización a 23 ramas

Anexo 3. Tipología sectorial

Anexo 4. Conceptos y definiciones.

7.3.2 Análisis de su contenido.

El estudio de la Comunidad de la Comunidad de Madrid, amplía y da un enfoque que resulta complementario con el que desarrolla el Banco de España, incidiendo en el peso que las empresas de esta Comunidad tienen sobre el Total general.

También como el estudio del apartado 7.2 contempla los datos referidos a Masas Patrimoniales, Ramas de actividad y diversos ratios de liquidez y rentabilidad.

Las limitaciones a este estudio, son las mismas que se recogían en los apartados 7.1 y 7.2 referidos a la calidad de la información de base, su heterogeneidad, su grado de veracidad y la diversidad de tamaños de las empresas que los integran, que lleva a la necesidad de establecer análisis separados para Grandes, Medianas y Pequeñas Empresas.

Capítulo 8.

Análisis de Resultados: Situación y evolución del Sector de la Construcción en España (1997-2005) a través de los Grupos en el IBEX-35.

8.1 Definición del Perímetro

A 31-12-2005 cotizaban en el IBEX-35 las Constructoras Acciona, ACS, FCC, Ferrovial y Sacyr-Vallehermoso a quienes se circunscribe este estudio, durante el periodo 1997-2005.

Acciona, resultante de la fusión de Entrecanales y Távora y EUR, S. A. con Cubiertas y MZOV, siempre ha cotizada en Bolsa durante el periodo analizado, al hacerlo las Compañías de las que procede, pero su incorporación al IBEX-35 se produjo en el año 1998.

ACS, resultante de la fusión de OCP con Ginés Navarro siempre ha cotizado en Bolsa en el periodo considerado al hacerlo sus componentes, pero su incorporación al IBEX-35 se produjo en el año 1998. Dragados que se absorbe y fusiona en ACS en 2003 siempre cotizó en el IBEX-35 entre 1997 y su disolución.

FCC, procedente de la fusión entre FOCSA y Construcciones y Contratas siempre cotizó en el IBEX-35 durante el periodo 1997-2005.

Ferrovial, no comienza a cotizar en Bolsa hasta el año 1999, y entra en el IBEX-35 al año siguiente.

Sacyr Vallehermoso es la resultante en 2003 de la absorción de Vallehermoso por Sacyr ya que Vallehermoso cotizaba en Bolsa en tanto que Sacyr no lo hacía. Vallehermoso estaba en el IBEX-35 en 1997 y se mantuvo hasta 2000. Sacyr Vallehermoso se incorpora al IBEX-35 en 2003, sale de él en 2004 y se reincorpora en 2005.

En 1997 cotizaban en el IBEX-35, Dragados, FCC y Vallehermoso, con un peso en el índice del 2,64%. En 1998 se incorpora ACS y Acciona y sube la ponderación al 5,78%. En 1999 figuran las mismas Compañías, pero su ponderación conjunta baja hasta el 3,37%. En 2000 se incorpora Ferrovial, pero el peso del conjunto no varía y sigue en el 3,37%. En 2001 es baja Vallehermoso, y la ponderación sube al 3,91%, y en 2002 con las mismas Compañías la ponderación en el índice alcanza el 5,33%. En 2003 es baja Dragados y se incorpora Sacyr-Vallehermoso y la ponderación se sitúa en el 5,29%. En 2004 es baja Sacyr-Vallehermoso y la ponderación baja al 4,77% y finalmente en 2005 vuelve a incorporarse Sacyr Vallehermoso y la ponderación sube hasta el 7,29%. Por tanto, en el periodo las Compañías Constructoras que están representadas en el IBEX-35, han tenido un peso en dicho índice entre un mínimo del 2,64% en 1997 y el máximo de 2005 con un peso del 7,29%.

8.2 Evolución del capital social y ratios bursátiles

Los movimientos importantes en el volumen de acciones entre 1997 y 2005 se han producido, básicamente, por operaciones de Ofertas Públicas de Venta y de fusiones, como son las registradas en ACS en 1997 en su nacimiento como tal Grupo, mediante la fusión de Ginés Navarro Construcciones, S.A. con OCP y una correlativa OPA para aumentar la difusión del valor, y las posteriores fusiones con Imex y sobre todo con el Grupo Dragados; FCC con la

fusión con Cementos Portland; Ferrovial con la Oferta Pública de Venta de su salida a Bolsa, y Sacyr con la fusión con Vallehermoso.

La apelación al mercado de capitales para atraer nuevos fondos a las Sociedades objeto de este estudio en forma de aumentos de capital, ha sido muy escasa en el periodo 1997-2005 considerado.

En el cuadro anexo se han recogido los valores de Cotización al cierre de cada año, Acciones equivalentes en circulación, Capitalización, Revalorización de acciones, PER, Beneficio por acción, Pay-out, Rentabilidad por dividendo y rentabilidad bursátil el periodo 1997-2005, de los cinco Grupos que constituyen este estudio.

8.2.1 Cotizaciones

El cierre de 1998 fue positivo respecto al del año anterior, y todos los valores experimentaron alzas en sus cotizaciones, incluido el Ibex-35 con un avance del 35,6% y el Sector de la Construcción con un avance del 71,7%. El año 1999 fue de descenso generalizado en las Empresas analizadas, y el Sector de la Construcción, en tanto que el Ibex-35 tenía una ligera mejoría. En 2000 marca un comportamiento desigual, y mientras ACS avanza, FCC se mantiene igual que el año anterior, Acciona y Ferrovial bajan, y también bajan los índices de Construcción e Ibex-35. En 2001 empieza un crecimiento de las cotizaciones de los Grupos Constructores del Ibex-35 que se mantiene de forma ininterrumpida hasta el año 2005 (con excepciones puntuales en 2002), como asimismo el índice del Sector de Construcción. El Ibex-35, sin embargo, baja en 2001 y 2002 y se recupera a partir de 2003.

8.2.2 Acciones en circulación

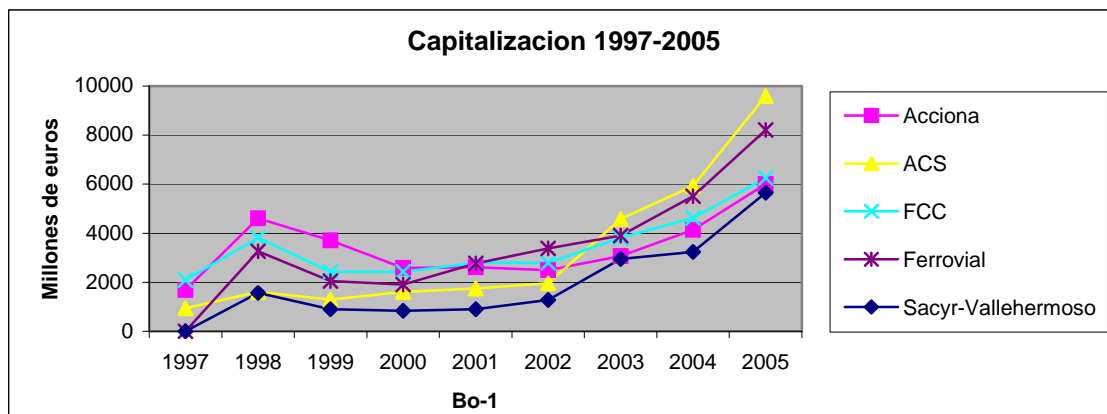
Por lo que respecta al número de acciones de los Grupos Constructores, Acciona no ha tenido grandes oscilaciones entre 1997 y 2005 y únicamente pasó de 67,8 Millones de acciones en 1997 a 63,6 Millones de acciones en 2001, número que se ha mantenido hasta 2005. ACS fue incrementando el número de acciones entre 1997 a 2000 desde 127,7 Millones de acciones a 192,2 Millones, cifra que mantuvo hasta 2002, que con la fusión con Dragados en 2003 subió hasta 355,6 Millones de acciones, y bajó a 352,9 Millones de acciones en 2004, que se mantienen en 2005. FCC que en 1997 tenía 90,2 Millones de acciones, pasó en 1999 a 120,1 Millones cifra que mantuvo hasta 2001, donde se eleva a 130,6 Millones que permanecen desde ese año sin alteración. Ferrovial tenía en 1999, año de su salida a Bolsa 142,1 Millones de acciones, que rebajó en 2000 a 140,3 Millones permaneciendo inalterado desde entonces, y Sacyr que en 2002 tenía una cifra equivalente a 129,0 Millones de acciones, con la fusión con Vallehermoso subió en 2003 a 245,8 Millones de acciones, en 2004 a 266,2 Millones de acciones y en 2005 a 274,5 Millones de acciones.

8.2.3 Capitalización

Como consecuencia de las cifras señaladas en los dos epígrafes precedentes, Acciona que tenía una capitalización en 1997 de 1686 Millones de euros, pasa en 1998 a 4614, para caer en 1999 a 3709, en 2000 a 2583 Millones de euros, recuperarse un poco en 2001 hasta 2606 Millones de euros, bajar a 2494 Millones de euros en 2002, y a partir de aquí conseguir crecimientos hasta situarse en 2005 en 6002 Millones de euros. ACS que en 1997 tenía una capitalización de 942 Millones de euros, en años sucesivos alcanza 1609 Millones de euros, y 1294. A partir de 2000 empieza a subir desde 1608 Millones hasta 1963 en 2002, y tras la fusión de 2003, alcanza en ese año 4587 Millones de euros, para llegar a 2005 a 9602 Millones de euros, que es la cifra más alta de capitalización de los cinco Grupo Constructores objeto de este estudio. FCC desde 2093 Millones en 1997 pasó a 3808 en 1998, a 2426 en 1999, repitió en 2000, y empezó a crecer ininterrumpidamente desde 2001 hasta los 6254 Millones de euros de capitalización en 2005, ocupando el tercer lugar dentro del Grupo Constructor del Ibex-35. Ferrovial que salió a Bolsa con una capitalización de 3262 Millones de euros, al cierre de 1999 había bajado hasta 2047 Millones y no recupera el valor de salida hasta 2002, año en el que, como los restantes Grupos, empieza una constante subida que le lleva en 2005 hasta 8205 Millones de euros, el segundo en el Conjunto analizado aquí. Por último Sacyr-Vallehermoso tiene menor recorrido real ya que la fusión es de 2003, y hasta entonces no cotizaba en Bolsa.

En ese año alcanzó a 31-12-2003 una capitalización de 2950 Millones de euros, y al cierre de 2005 la capitalización es de 5654 Millones de euros, la menor de los cinco Grupos Constructores.

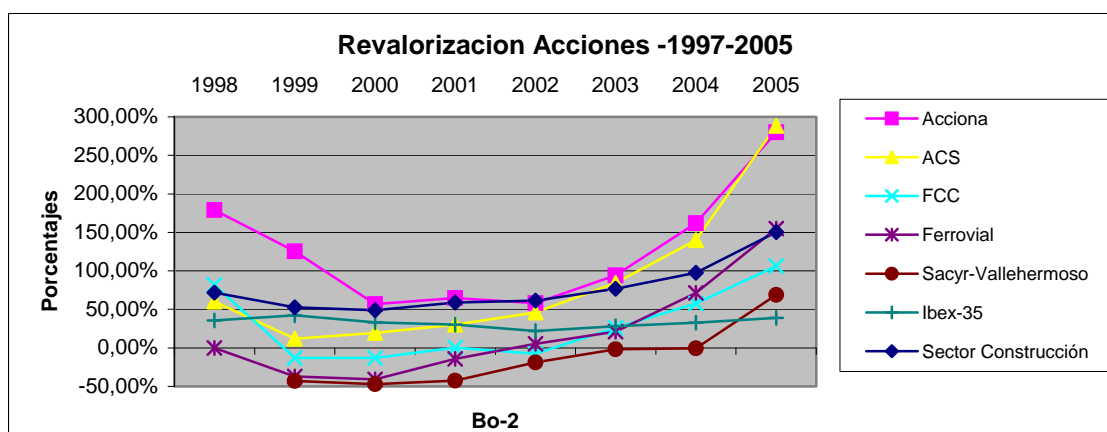
En el Gráfico Bo-1 puede verse la capitalización de los cinco Grupos Constructores entre 1997 y 2005, donde se evidencia cuanto hemos comentado, y se observa claramente el despegue que se produce en las capitalizaciones a partir de 2003 en todos ellos.



8.2.4 Revalorización

Entre 1997 y 2005 Acciona pasó de 24,86 euros por acción a 94,45 euros, con revalorización del 279,9%; ACS de 7,38 euros por acción pasó a 27,21 euros, con ganancia en el periodo del 288,5%; FCC de 23,20 euros por acción pasó a 47,90 euros con ganancia del 106,5%; Ferrovial de 22,95 euros de salida a Bolsa pasó a 58,5 euros por acción en 2005 con ganancias del 154,9% en dicho periodo y Sacyr-Vallehermoso, que en 1999 hubiera cotizado, teniendo en cuenta la ecuación de canje de la fusión, a 12,20 euros por acción llegó a 31-12-2005 a 20,6 euros por acción, con ganancia del 68,9%.

En el Gráfico Bo-2 puede observarse la revalorización de la cotización de la acción de cada Grupo, donde se pone de manifiesto la bajada de los precios hasta 2000, para empezar una tímida recuperación en 2001, y una clara ascensión a partir de 2002, hasta 2005.

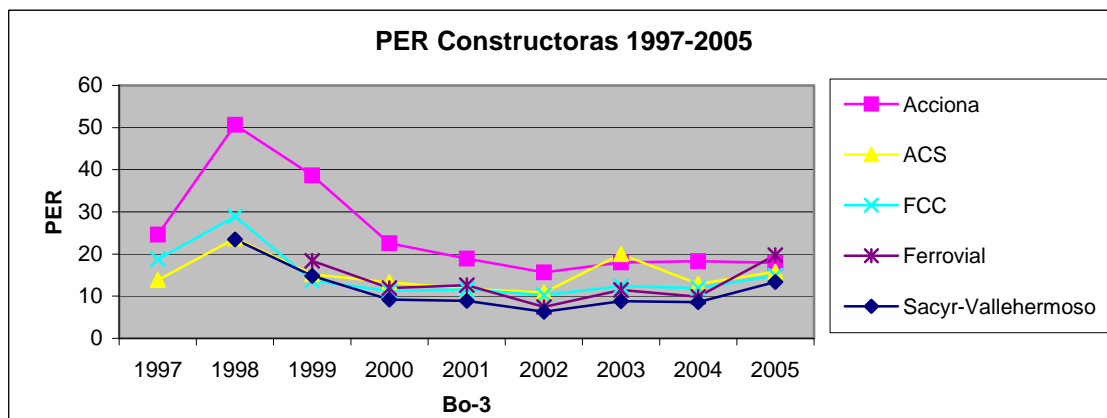


8.2.5 Ratios

8.2.5.1 PER

PER es el acrónimo de Price Earning Ratio, esto es, el número de veces que el mercado paga por el beneficio de cada acción en ese año.

El Gráfico Bo-3 pone de manifiesto, para el periodo 1997-2005 los PER's de las cinco grandes constructoras de este estudio, en el que se pone de manifiesto que tras las alzas de 1998 empezaron a retroceder en 1999, y lo siguieron haciendo hasta 2002, año a partir del cual se cambia la tendencia al alza, hasta 2005, y donde se aprecia además, que en general ha habido un proceso de convergencia a partir de 1999, hasta llegar a 2005 donde los valores de todas se encuentran más concentrados en torno al 16 + - 3 puntos.

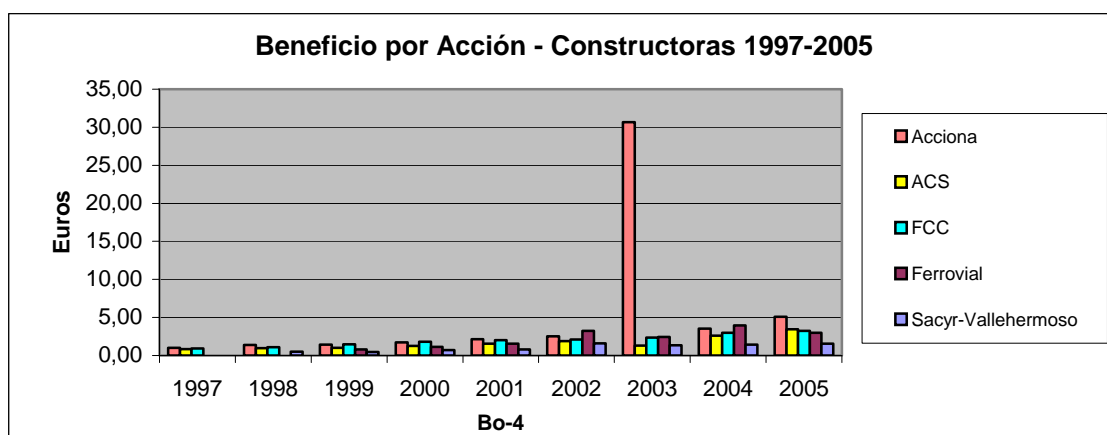


8.2.5.2 Beneficio por acción

Con objeto de que los datos sean homogéneos, hemos calculado las acciones de todos los Grupos transformándolas en acciones de un euro.

Todos han mejorado sus beneficios por acción en el periodo 1997-2005, de manera significativa. Acciona los ha quintuplicado, desde 1,01 euros por acción en 1997 a 5,10 euros en 2005; ACS desde 0,85 euros por acción en 1997 pasa a 3,44 euros en 2005, cuatro veces más; FCC de 0,93 euros por acción de 1997, en 2005 sube a 3,22 euros, más de tres veces el del año de partida; Ferrovial que en 1999 tenía 0,78 euros de beneficio por acción, en 2005 fue de 2,97 euros, próximo a las tres veces y Sacyr-Vallehermoso con 0,52 euros por acción en 1998 también multiplica por tres y cierra 2005 con 1,54 euros por acción.

El Gráfico Bo-4 pone de manifiesto esta evolución, positiva a lo largo de todo el periodo, si bien hay un hecho que llama la atención y es el beneficio por acción de Acciona de 2003, consecuencia del extraordinario de dicho año, y que llega a 30,65 euros por acción.

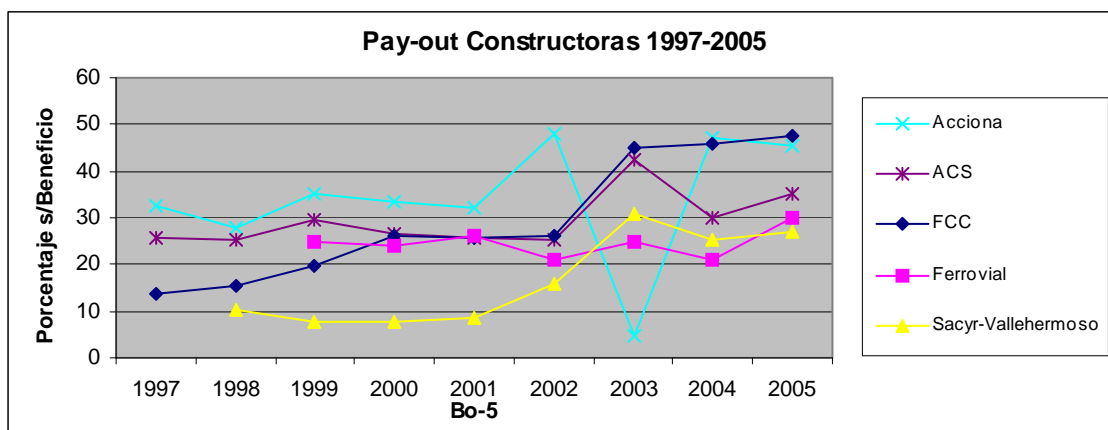


8.2.5.3 Pay-out

Es la proporción del beneficio neto final de la Sociedad Dominante que destina a reparto de dividendo.

En líneas generales todos los Grupos han ido aumentando la cantidad destinada al pago de dividendos, en mayor o menor medida. Así, Acciona mantuvo entre 1997 a 2001 un Pay-out de 1/3 del beneficio para llegar al 45-48% entre 2002 y 2005 (el año 2003, por la excepcionalidad apuntada solo fue del 5%, al no repartir el extraordinario como dividendo); ACS entre 1997 y 2002 estaba en el entorno del 25-29%, pero tras la fusión con Dragados lo elevó hasta el 30-35% en 2004-2005; FCC era muy conservador al principio de la serie y en 1997 solo repartía en 14%, el 15% en 1998 y subió al 20% en 1999, para subir al 26% entre 2000 y 2002, para situarse a la altura de Acciona entre 2003 y 2005 con un 45-48%; Ferrovial ha mantenido una línea continua en torno al 25%, subiendo al 30% en 2005 y por último Sacyr-Vallehermoso que en tanto fue solo Sacyr solo repartía hasta el 10%, en 2002 subió al 16%, al 31% en 2003, para quedar en el 25-27% en 2004-2005.

Todo lo expresado en el párrafo anterior queda reflejado en el Gráfico Bo-5.



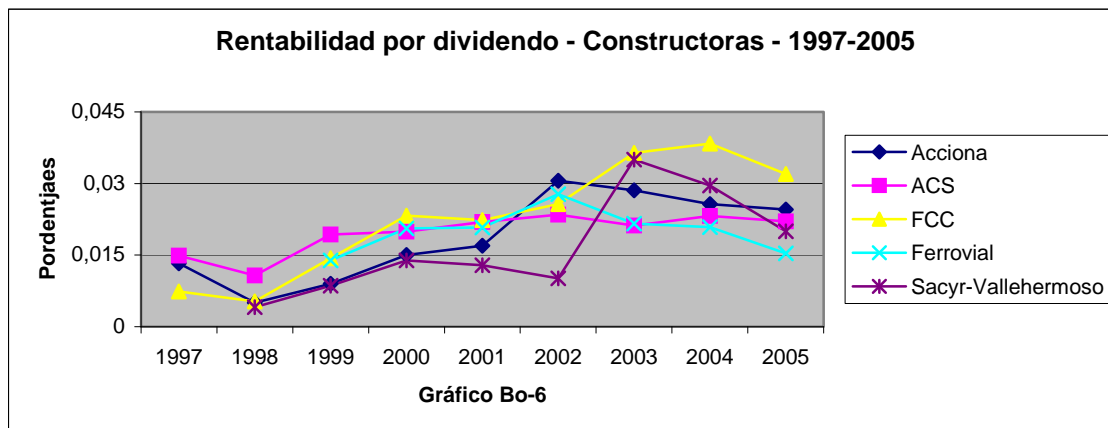
8.2.5.4 Rentabilidad por dividendo

Se trata de expresar la relación entre el dividendo recibido en cada ejercicio con el precio de cotización de cierre de ese año.

Entre 1997 y 2005, aunque los precios de las acciones han subido en la forma que se ha expuesto en su epígrafe correspondiente, también los dividendos han crecido en la forma que se ha manifestado al analizar el pay-out del punto anterior, por lo que la rentabilidad por dividendo quedó en la forma que pasamos a exponer.

Acciona daba un 1,3% en 1997, bajando en los dos años siguientes para recuperarse a partir de 2000, y crecer moderadamente en 2001; en 2002 alcanza el punto más alto con el 3,1% y desciende paulatinamente en los años siguientes hasta el 2,5% de 2005. ACS partía del 1,5% en 1997, bajó en 1998 y se recupera en 1999 manteniendo desde entonces una rentabilidad constante en torno al 2,2-2,3%. FCC de 0,6% en 1997 baja a 0,4% en 1998 y a 1,4% en 1999, para a partir de 2000 y hasta 2002 llegar del 2,3% al 2,6% y a partir de 2003 dar un nuevo salto al 3,7% en 2003, 3,8% en 2004 y bajar al 3,2% en 2005. Ferrovial entre 1999 con un 1,4% y 2005 con un 1,5%, creció al 2,8% en 2002 para emprender el descenso al nivel indicado. Sacyr-Vallehermoso en términos equivalentes, creció del 0,4% de 1998 al 1,4% en 2000 y volver al 1,0% en 2002, y tras la fusión alcanzar en 3,5% en 2003, el 3,0% en 2004 y el 2,0% en 2005.

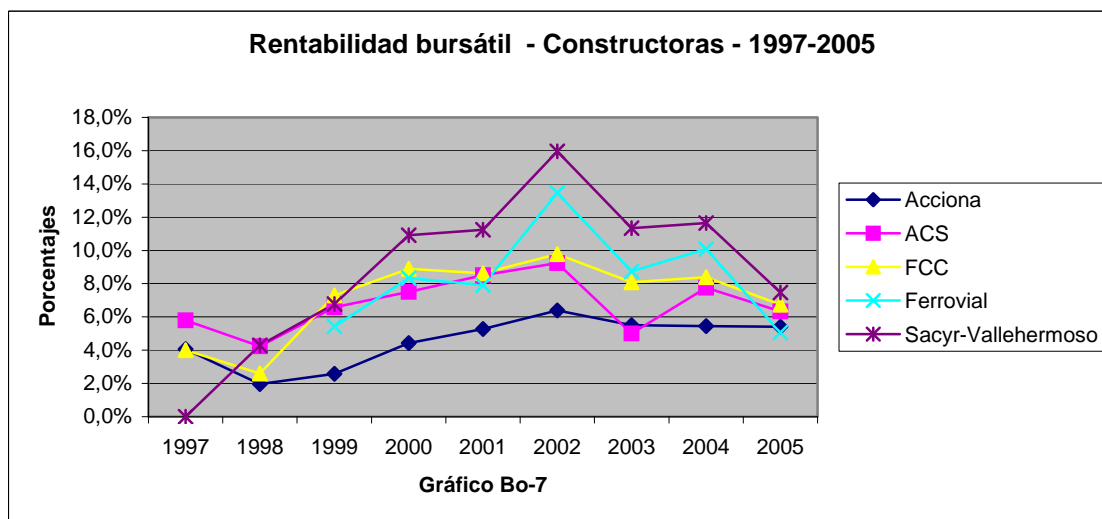
En el Gráfico Bo-6 se ha recogido la evolución de los valores a los que se alude en el párrafo anterior, y se pone en evidencia la disparidad de unos a otros Grupos con un recorrido entre el 1,5% de Ferrovial y el 3,2% de FCC.



8.2.5.5 Rentabilidad bursátil

Se trata de expresar la relación entre el beneficio neto de cada año por acción con el precio de cotización de cierre de ese año, es decir que porcentaje de ganancia se obtiene en cada año para un inversor que haya pagado el precio a que cotiza la acción al cierre de ese año. Por tanto, intervienen dos factores para determinar esta rentabilidad, el beneficio por acción que produce cada Grupo y el precio que el mercado fija para una acción de ese Grupo.

Si observamos el Gráfico Bo-7 vemos que la rentabilidad bajó en 1998 en los Grupos que cotizaban en ese momento, desde un 6% del año anterior hasta 1,5-2 puntos porcentuales para cada valor, empezando un ascenso general a partir de 1999 que culmina en 2002 que se llega al máximo de todos los valores, para iniciar un descenso, también general hasta 2005.



Acciona en 1997 tenía un 4,1%, baja al 2,0% en 1998 y sube al 6,4% en 2002, cerrando 2005 con un 5,4%. ACS en 1997 tenía el 5,8%, que baja a 4,2% en 1998 y sube al 9,2% en 2002, para cerrar con el 6,3% en 2005. FCC con 5,3% en 1997 pasa al 3,5% en 1998 y a 9,8% en 2002, para cerrar con el 6,7% en 2005. Ferrovial parte del 5,4% en 1999 y alcanza el 13,5% en 2002, para caer al 5,1% en 2005 y Sacyr-Vallehermoso con datos equivalentes, partía del 4,3% en 1998 y sube al 16,0% en 2002, para descender al 7,5% en 2005.

Aunque el beneficio por acción crece constantemente entre 1997 y 2005, como se pone de manifiesto en el Gráfico Bo-4, la revalorización de las acciones a partir de 2002, como se ve

en el Bo-2, es de tal magnitud que provoca que la rentabilidad bursátil de los años 2003 a 2005 disminuya a las cifras que quedan más arriba indicadas.

8.3 Segmentos de Actividad (Líneas de negocio)

En 2005 las líneas de negocio que desarrollan las cinco Constructoras del IBEX-35, además de la propia Construcción, se agrupan en los Segmentos de Concesiones, Promoción Inmobiliaria, Inversión Patrimonial, Cemento, Generación de Energía Eléctrica, Servicios Industriales, Servicios Urbanos, y Otros Servicios.

Los Segmentos de Concesiones, Inmobiliario, Cemento y Generación de energía eléctrica responderían a una Integración vertical de Líneas de negocio, en tanto que los Servicios Industriales, Urbanos y de Transporte estarían encuadrados en Líneas de Integración horizontal, como se detalla en el cuadro que se adjunta.

En los cuadros correspondientes se detalla por cada Grupo Constructor las Divisiones en las que actúa de forma directa, y las participaciones significativas, en caso de participación indirecta, y asimismo, de forma explícita la actuación en los distintos Segmentos que se han detallado en el párrafo precedente.

De su análisis cabe concluir que si bien todas los Grupos han tratado de diversificar su actuación en campos distintos al de la Construcción, no lo han hecho en la misma forma y con la misma intensidad. En Concesiones están todos los Grupos, pero no en Aeropuertos. En Promoción Inmobiliaria los Grupos tienen mayor o menor participación en el conjunto de su cifra de negocios, pero están todos. En Inversión Patrimonial (Alquileres) solo están FCC y Sacyr-Vallehermoso. En Cemento solo está, con una amplia tradición de permanencia en dicho campo FCC. En Generación de Energía Eléctrica figura Acciona quien dedica una atención muy importante a esta línea de negocio, ACS con mucha intensidad también y Sacyr-Vallehermoso. En Servicios Industriales están Acciona, ACS y Ferrovial, mientras que en Servicios Urbanos están todos. Por último, En Handling están todos menos Sacyr-Vallehermoso, en Logística Acciona ACS y FCC que también están en Transporte de viajeros.

8.4 Mercados

El mercado nacional es preponderante en todos los Grupos Constructores, pero el peso es distinto de uno a otro. Así en 2005, en tanto Ferrovial hace un 57% de su cifra de negocio en el mercado interior, FCC hace el 90%, Sacyr-Vallehermoso un 74%, ACS un 83% y Acciona un 85%.

Se adjunta en anexo cuadro donde se evidencia la distribución entre Mercado Nacional e Internacional de los cinco Grupos de Construcción durante el periodo de 1997 a 2005.

Asimismo, en el cuadro anexo correspondiente se reflejan las ventas internacionales de las Compañías afectas al Grupo Constructor objeto de estudio, así como los países principales en que operan y el tipo de negocio que ejercen. En cuanto a los países, excepto Portugal donde están todos, hay una gran dispersión, actuando en todo el mundo. Respecto a actividades Construcción está en todos los Grupos excepto FCC, Concesiones en Ferrovial, Sacyr-Vallehermoso y ACS, en Energía ACS y Acciona y en Servicios hay gran disparidad y poca concentración, actuando cada uno de acuerdo con su especialización.

8.5 Actividades

8.5.1 Cifra de negocios

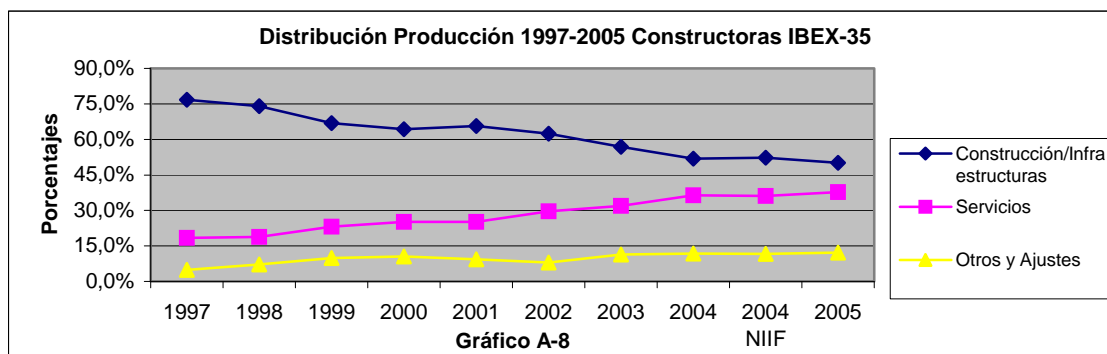
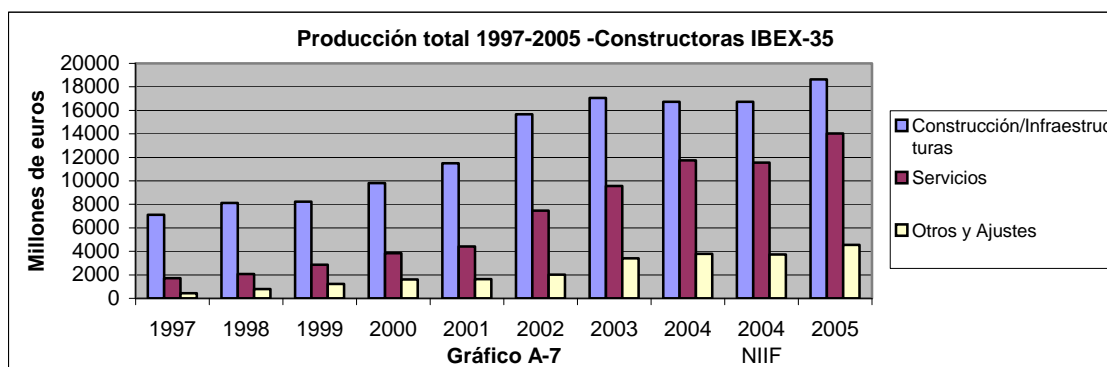
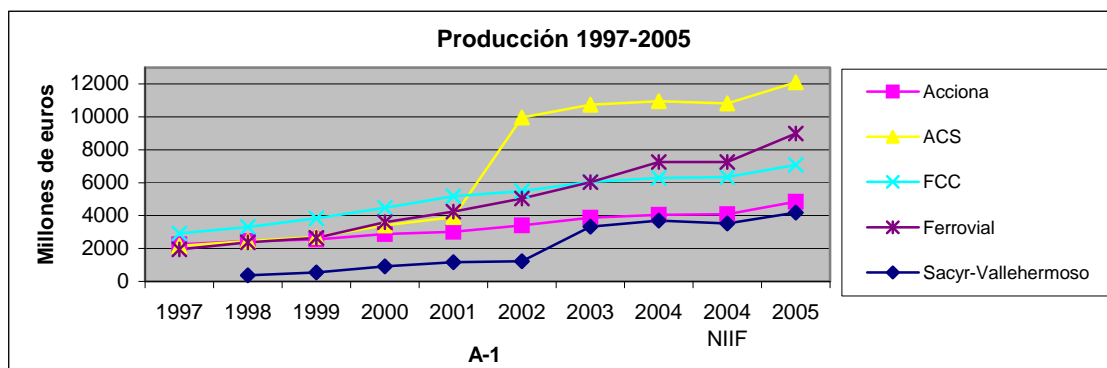
Las actividades realizadas por las Compañías que configuran las cinco Constructoras incluidas a 31-12-2005 en el IBEX-35, han quedado expuestas en el epígrafe anterior bajo el título de Líneas de Negocio, y en forma resumidas podemos agruparlas en Construcción-Infraestructuras, Servicios y una línea residual para Otros y Ajustes.

El cuadro correspondiente del anexo recoge la Producción entre 1997 y 2005 del conjunto de las Compañías objeto de análisis. En total, la producción en 1997 era del orden de

9271 millones de euros, que a una tasa constante de crecimiento del 19,0% se transforma en 37223 Millones de euros en 2005.

La Producción en 1997 se repartía entre 7116 Millones de euros en Construcción-Infraestructuras, 1707 Millones en Servicios y 448 Millones en Otros y Ajustes, y crecen a tasas constantes del 12,8% en Construcción e Infraestructuras, 30,1% en Servicios y 33,6% en Otros y Ajustes, hasta 18638 Millones en Construcción-Infraestructuras, 14046 Millones en Servicios y 4539 Millones en Otros y Ajustes.

El gráfico A-1 recoge la producción de cada una de los Grupos Constructores que integran este trabajo, y el A-7 u A-8 la Producción total de cada División de Actividades (Construcción-Infraestructuras, Servicios y Otros y Ajustes) durante el periodo 1997-2005



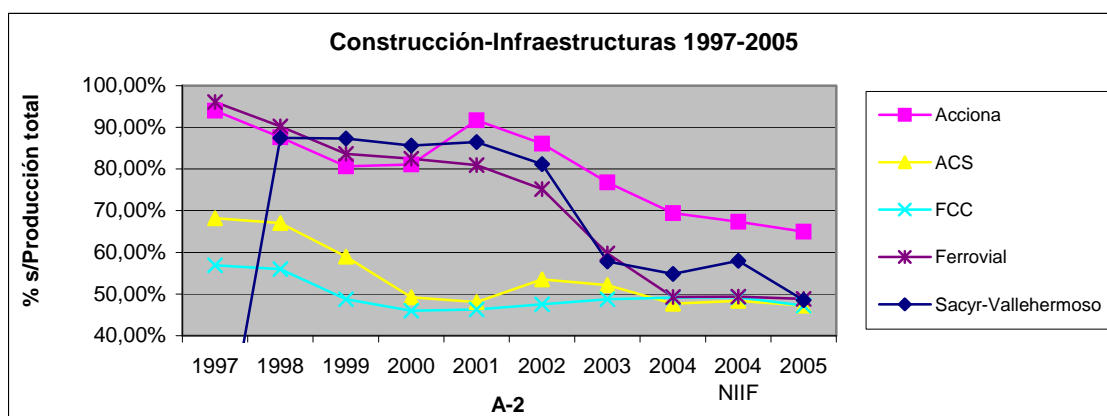
Por otra parte, conviene repasar la evolución de cada Grupo Constructor a lo largo del periodo 1997-2005, en cuanto a la distribución de cada año de su cifra de negocio, tal como se detalla en cuadro adjunto.

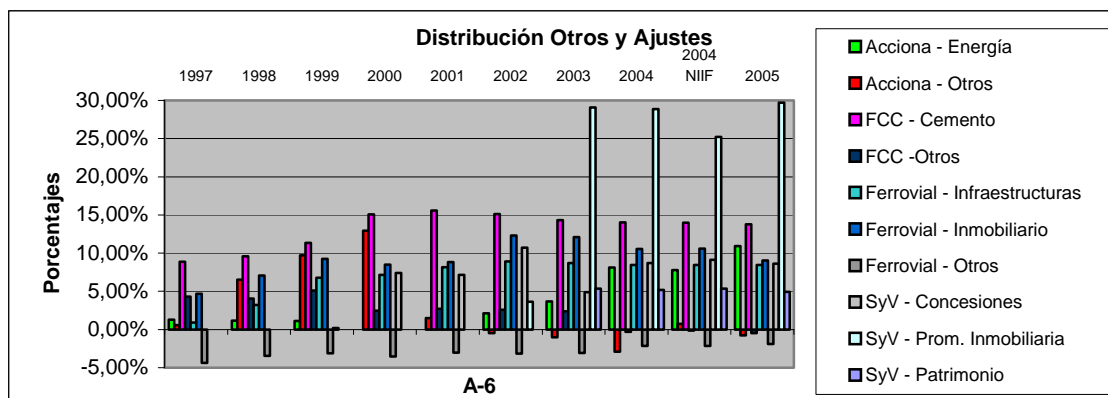
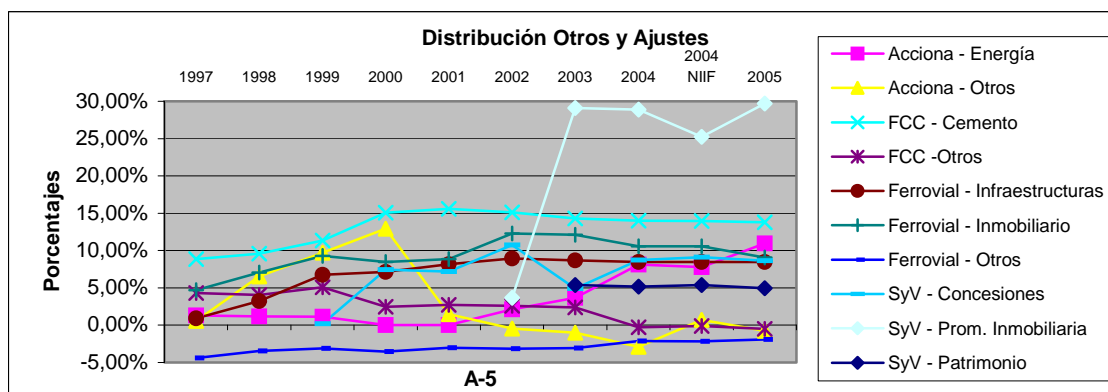
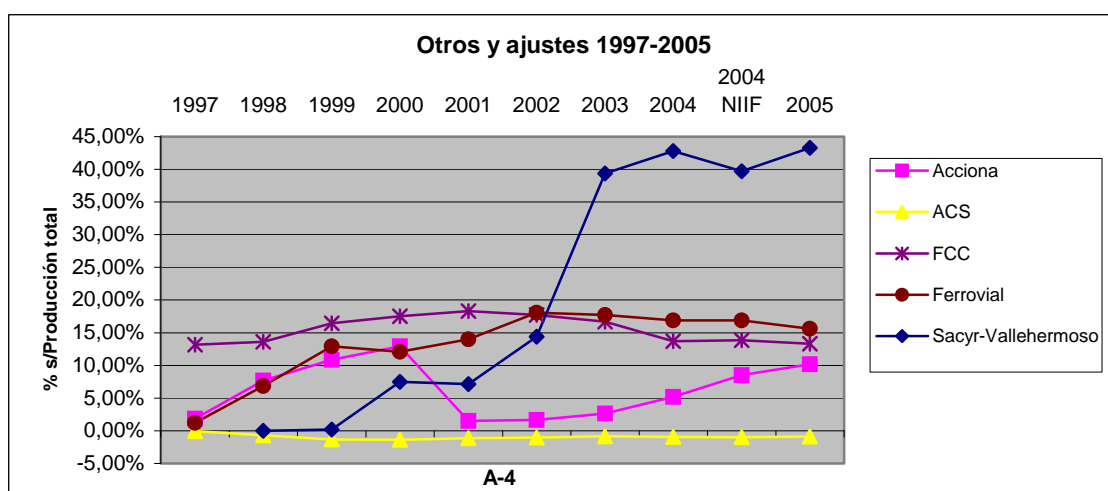
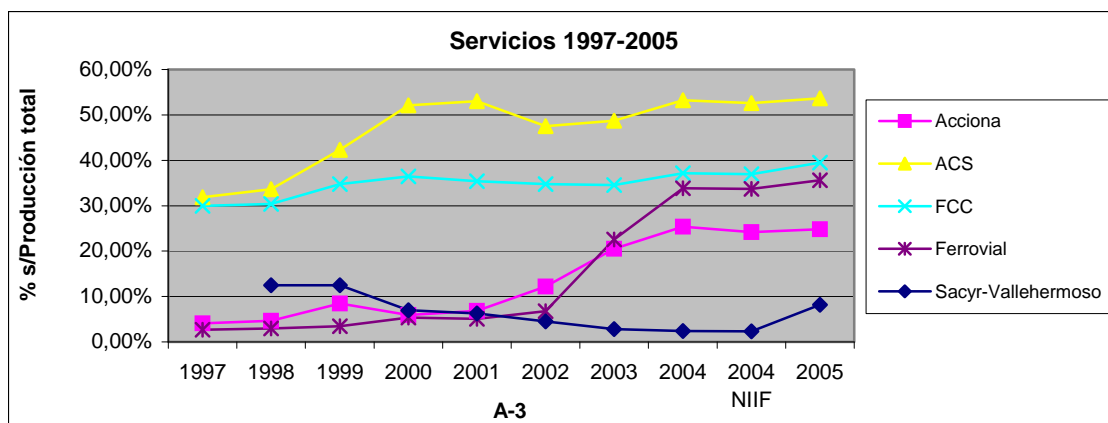
Del mismo destacamos que en 1997 la importancia de Construcción-Infraestructuras para el conjunto de los cinco Grupos Constructores era del 76,8% y baja hasta el 50,1% en

2005. En Acciona era del 94% en 1997, y va disminuyendo hasta el 65% de 2005 (estando incluido en esta porcentaje su actividad en el Sector Inmobiliario). En ACS la contribución era del 68,2% y baja hasta el 47,3% en 2005 (estando también incluido el Sector Inmobiliario). FCC es la que menos ha bajado las cifras relativas a lo largo del periodo y a que desde el 56,9% de 1977 solo desciende hasta el 47,2% de 2005. Ferrovial es el que más ha reducido su participación en este apartado y desde el 96,1% de 1997 llega al 48,8% en 2005. Por último Sacyr-Vallehermoso, que partía del 87,5% en 1998 baja hasta el 48,5% en 2005. Como se observa ha sido una constante de todos los Grupos entrar en otro tipo de negocios distinto de la Construcción para bajar así su dependencia de este solo Segmento, y todos han conseguido alcanzar su objetivo de tener más del 50% de su actividad en negocios distintos del de Construcción. FCC que partía de un negocio bastante diversificado, naturalmente tenía menos recorrido que el resto de sus competidores, y queda como el más diversificado, aunque al mismo nivel que ACS.

En Servicios, la evolución ha sido de signo contrario a la del apartado anterior, y pasó de un peso del conjunto total del 18,4% en 1997 al 37,7% en 2005. Adicionalmente hay que considerar la evolución de Otros y Ajustes en el mismo sentido que Servicios, y que del 4,8% de 1997 pasa al 12,2% en 2005. En el periodo analizado, y considerando Servicios y Otros de forma conjunta, Acciona desde un 6%, incrementa su participación en 29 puntos, hasta el 35%. ACS desde el 31,9% pasa al 52,7% es decir avanza 20,8 puntos. FCC desde el 43,2% alcanza el 52,8%, lo que representa 9,6 puntos más. Ferrovial desde tan solo el 3,9% alcanza el 51,1%, el mayor avance de los cinco, y Sacyr-Vallehermoso desde el 12,5% ha terminado en 51,5% con avance del 39,0%.

Los gráficos A-2, A-3, A-4, A-5, y A-6 patentizan cuanto hemos expuesto de los tres párrafos precedentes.



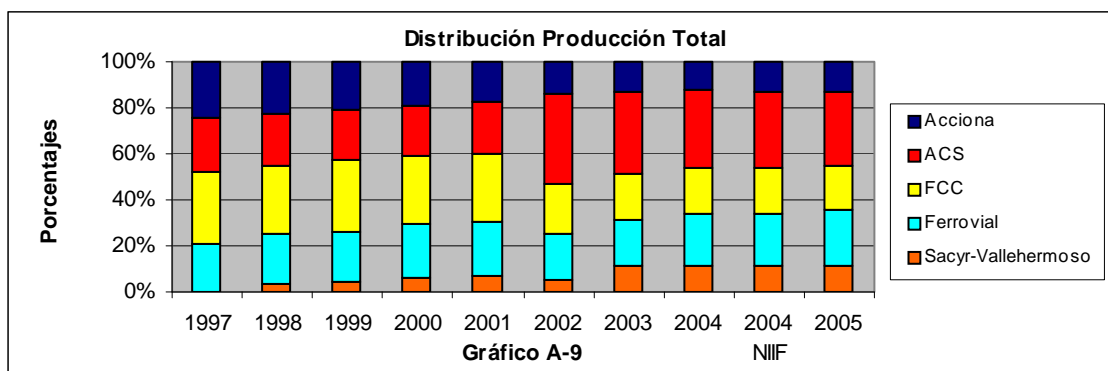


Si entramos en la importancia relativa de cada Compañía sobre el conjunto, a lo largo del periodo considerado, vemos que las posiciones han variado y así en 1997 FCC representaba el 31,4% del total, Acciona el 24,3%, ACS el 23,4% y Ferrovial el 20,9%, sin contar las cifras de Sacyr, que en el año siguiente aparece con el 3,3% del total.

Acciona ha ido perdiendo peso relativo y desde el 24,3% de 1997 baja hasta el 13%, y solo está por encima de Sacyr-Vallehermoso. ACS por el contrario lo ha ganado hasta situarse en el primer lugar con un 32,5% en cuanto a producción se refiere. El tercer lugar de 2005 lo ocupa Ferrovial con un 24,1% que no está muy alejado del 20,9% de 1997. El cuarto lugar por cifra de negocio en 2005, con el 19,0% lo ocupa FCC, desde el primero que ocupaba en los años iniciales del estudio, con su 31,4% y por último Sacyr-Vallehermoso alcanza un 11,2%, desde el 3,3% de 1998.

El crecimiento en tasa constante del periodo 1997-2005 del conjunto de las cinco Constructoras que se analizan ha sido del 19,0%, estando por encima de él, Sacyr-Vallehermoso con un 41,7%, ACS con el 24, y Ferrovial con el 21,1%, y por debajo FCC con el 11,8% y Acciona con el 10,1%.

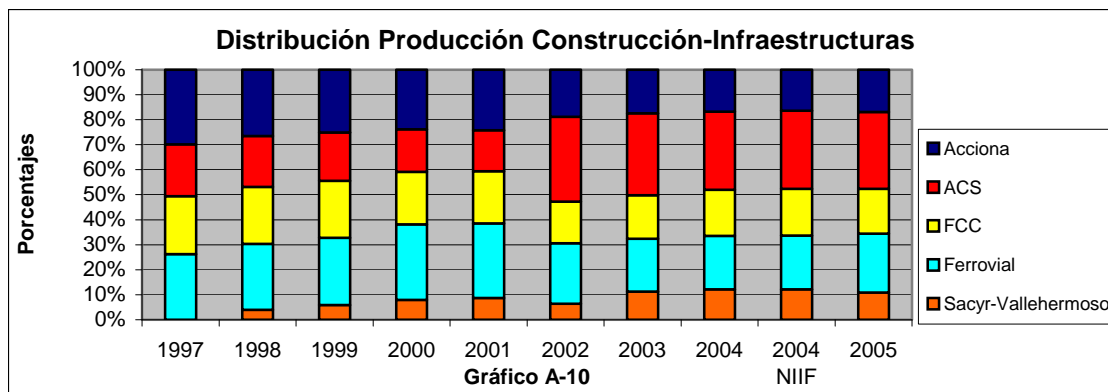
En el Gráfico A-9 pueden visualizarse los comentarios que se comentan en los tres párrafos precedentes, referidos al periodo 1997-2005.



Seguidamente pasamos a analizar la evolución de las variaciones en la composición de las Líneas de Actividad, en el periodo 1997-2005, cuyos datos figuran en cuadro anexo.

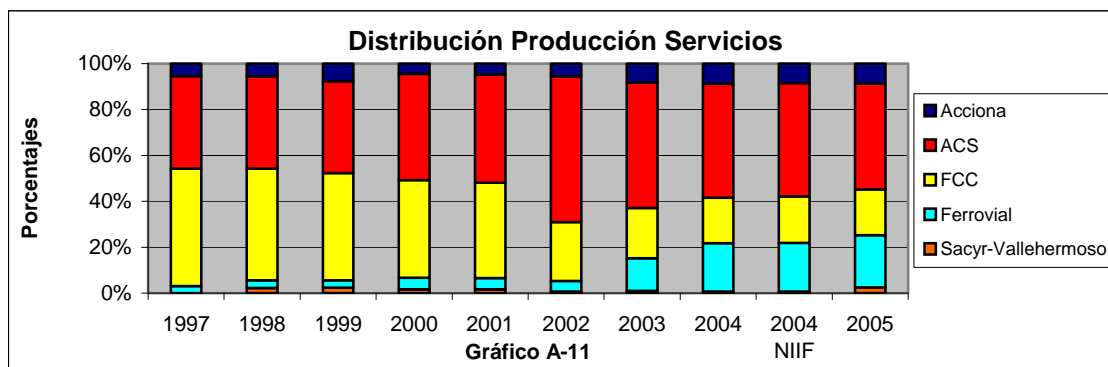
En Construcción Infraestructuras, la Producción de 1997 estaba encabezada por Acciona con el 29,8% seguida de Ferrovial con el 26,2%, FCC con el 23,3% y ACS con el 20,8%. En 1998 Sacyr representaba el 3,9%. Las posiciones en 2005 han variado y ahora es ACS con un 30,7% del total el que encabeza en ranking que ha subido en el periodo 9,9 puntos, seguido de Ferrovial que con el 23,5%, mantiene la segunda posición pero con 2,7 puntos menos. El tercero es FCC con un 18% que equivale a un retroceso de 5,3 puntos. Acciona de primero pasa a cuarto con un 16,9% y pérdida de 12,9 puntos y Sacyr-Vallehermoso cierra esta clasificación con un 10,9%.

El gráfico A-10 expresa de forma patente las variaciones en la composición de la producción de Construcción/Infraestructuras de cada Grupo en relación con la del conjunto, entre 1997 y 2005.



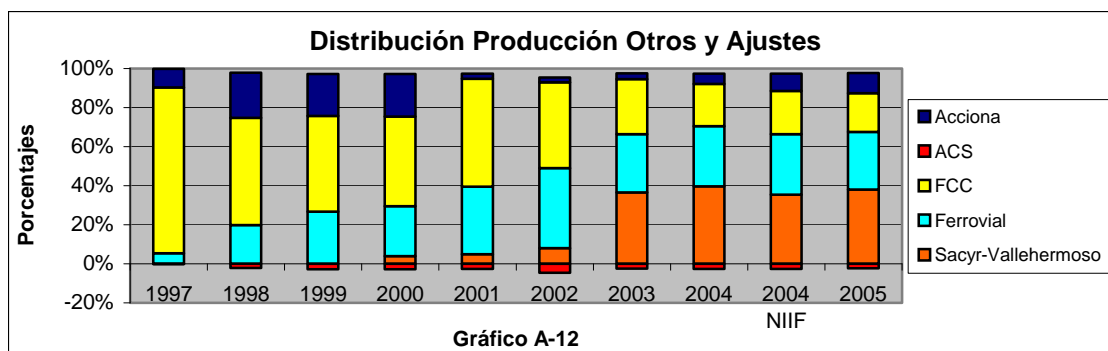
En Servicios, la Producción de 1997 estaba liderada por FCC con el 51,1% y baja al tercer puesto con el 19,9% en 2005, ya que todos han crecido de forma importante en esta Línea de actividad. ACS que tenía en 40,4% en 1997 y ocupaba el 2º lugar pasa al primero en 2005 con el 46,3% de la producción conjunta. Los otros tres Grupos que tenían poco peso en 1997 pasan en 2005 a representar Ferrovial el 22,8% (desde el 3%), Acciona el 8,6% (desde el 5,4%) y Sacyr-Vallehermoso un moderado 2,4%.

El gráfico A-11 refleja las variaciones en la composición de la producción de Servicios de cada Grupo en relación con la del conjunto, entre 1997 y 2005.



Otros y Ajustes, es más complejo de analizar, pero cabe señalar que en 1997 estaba mayoritariamente compuesto por FCC y en menor cuantía por Acciona y Ferrovial, habiendo seguido un proceso de mayor diversidad a lo largo del periodo hasta 2005, particularmente al entrar en este apartado Sacyr-Vallehermoso tras su fusión en 2003. A 31-12-2005 precisamente Sacyr-Vallehermoso representa el 39,8% de este apartado, con Ferrovial con el 30,9%, FCC con un 20,8% y Acciona con un 10,9%. Recordar a este respecto que Sacyr-Vallehermoso tiene en este apartado una importante adicción en Promoción Inmobiliaria a partir de 2003, Ferrovial recoge aquí Infraestructuras donde ha crecido de forma constante hasta 2002 para luego estabilizarse, y Promoción Inmobiliaria también con crecimiento constante entre 1997 y 2002, y bajada en los tres años siguientes, y FCC que incluye en este apartado su negocio de Cemento.

El gráfico A-12 refleja las variaciones en la composición de la producción de Otros y Ajustes de cada Grupo en relación con la del conjunto, entre 1997 y 2005.

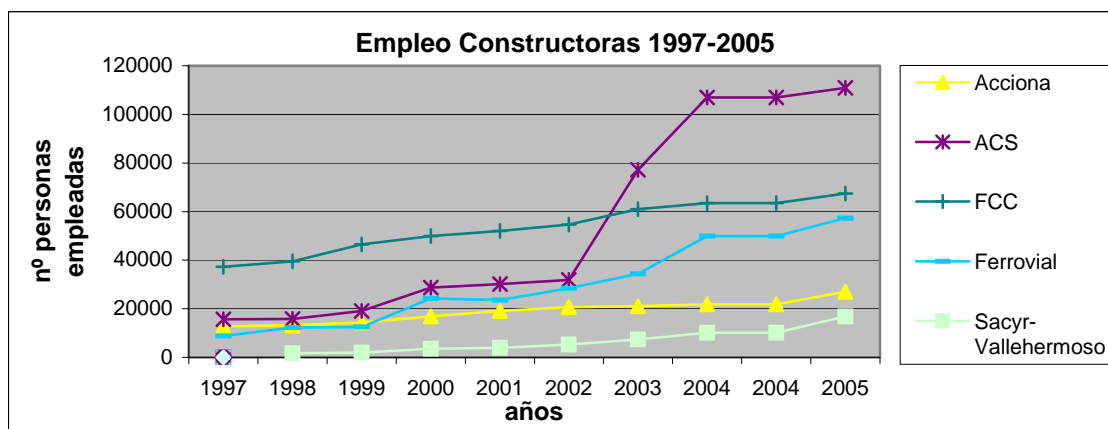


8.5.2 Empleo generado

Las Empresas Constructoras objeto de este estudio entre 1997 y 2005 han sido generadoras de empleo de forma continuada, debido a su crecimiento constante en el periodo considerado de su cifra de negocios, y a que sus Segmentos de actividad, tanto de Construcción como de Servicios utilizan una gran cantidad de mano obra.

Acciona que daba empleo en 1997 a 12774 personas, pasó a 27015 en 2005; ACS que en 1997 empleaba a 15630 personas, con la incorporación del Grupo Dragados se puso en 110940 en 2005; FCC pasó de 37269 en 1997 hasta 67416 en 2005; Ferrovial desde 8781 en 1997 pasa a 57247, multiplicando por 7 la cifra de partida; y Sacyr-Vallehermoso que ocupaba a 1732 personas en 1998 llega a unos 16800 empleos en 2005.

En el cuadro siguiente se pone de manifiesto el crecimiento antes señalado, destacando sobremanera el alcanzado por ACS, a partir de 2002 tras la fusión con el Grupo Dragados, con lo más que duplicó sus cifras propias anteriores a la fusión.



8.6 Pérdidas y Ganancias

En el epígrafe anterior señalábamos que la producción de 1997 era de 9271 millones de euros, que a una tasa constante de crecimiento del 19,0% se transforma en 37223 Millones de euros en 2005. Seguidamente se analiza la evolución en este mismo periodo del Beneficio bruto de explotación, del neto de explotación, de las actividades ordinarias, antes de impuestos, consolidado del ejercicio y final para sociedad dominante, de sus cifras absolutas y relativas respecto a la cifra de negocios, que quedan reflejadas en el cuadro que se recoge en el anexo.

8.6.1 Beneficio bruto de explotación

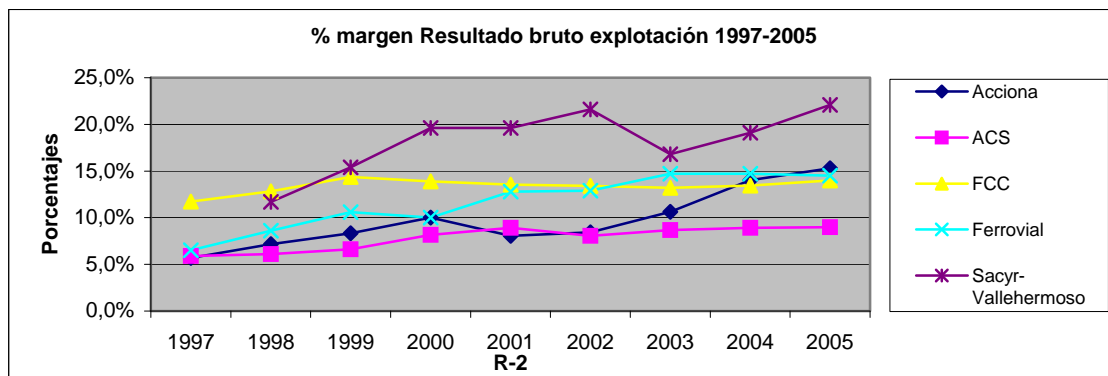
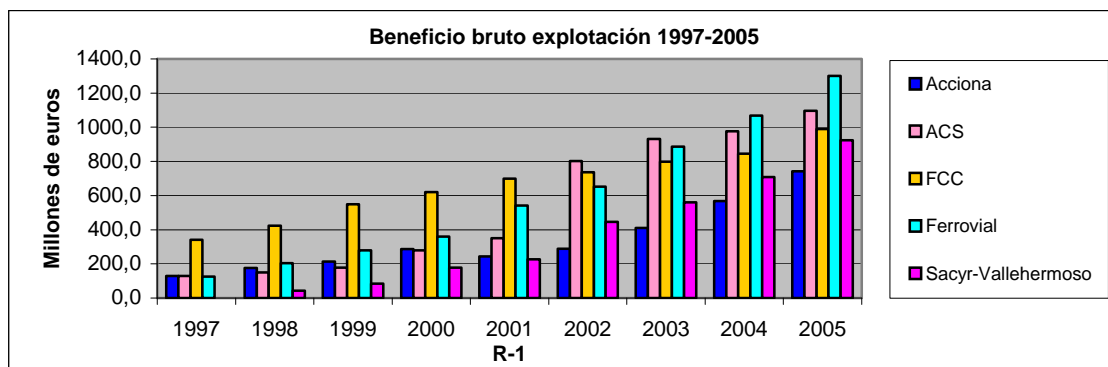
En 1997 era de 725,2 Millones de euros, que representaban el 7,8% de la cifra de negocio, estando por encima de este porcentaje únicamente FCC, con el 11,7%, en tanto que Ferrovial tenía el 6,5%, ACS el 5,9% y Acciona el 5,7%. Sacyr en 1998 tenía también el 11,7%.

Hasta 2005, ha subido hasta situarse en 5052,1 Millones, el 13,6% de la cifra de negocios, y solo esta por debajo de tal media ACS con el 9,0%, estando en primer lugar Sacyr-Vallehermoso con el 22,1%, seguido de Acciona con el 15,3%, Ferrovial con en el 14,5%, y FCC con el 14%.

El beneficio bruto de explotación relativo ha crecido en un 74,4%, con la mejora de 5,8 puntos porcentuales, de 1997 a 2005, en el conjunto de las cinco Constructoras objeto del estudio, pero el crecimiento ha sido desigual, y en tanto que FCC ha mejorado solo 2,3 puntos (si bien es verdad que partía del porcentaje más alto), ACS mejoró 3,1 puntos, Ferrovial 8,0 puntos, Acciona 9,6 puntos y Sacyr-Vallehermoso 10,4 puntos (sobre 1998).

Cabe concluir, que todos los Grupos han experimentados sensibles mejoras en sus márgenes de beneficio bruto de explotación, que están entre los 2,3 puntos de FCC y los 10,4 puntos de Sacyr-Vallehermoso, y que sitúan a éste entre el 9,0% de ACS y el 22,1% de Sacyr-Vallehermoso.

Los Gráficos R-1 y R-2 recogen la evolución entre 1997 y 2005 de los Resultados brutos de explotación absolutos y relativos, cuyos comentarios han quedado señalados en los párrafos anteriores.



8.6.2 Beneficio neto de explotación

En 1997 era de 430,8 Millones de euros, el 4,6% de la cifra de negocio, estando por encima de este porcentaje únicamente FCC, con el 7,2%, y por debajo ACS con el 4,5%, Acciona con el 3,2%, y Ferrovial con el 2,7%. Por tanto, las amortizaciones y provisiones de circulante eran de 2,5 puntos sobre la cifra de ventas en Acciona, 1,4 puntos en ACS, 4,5 puntos en FCC, 3,8 puntos en Ferrovial y 1,5 puntos en Sacyr (en 1998).

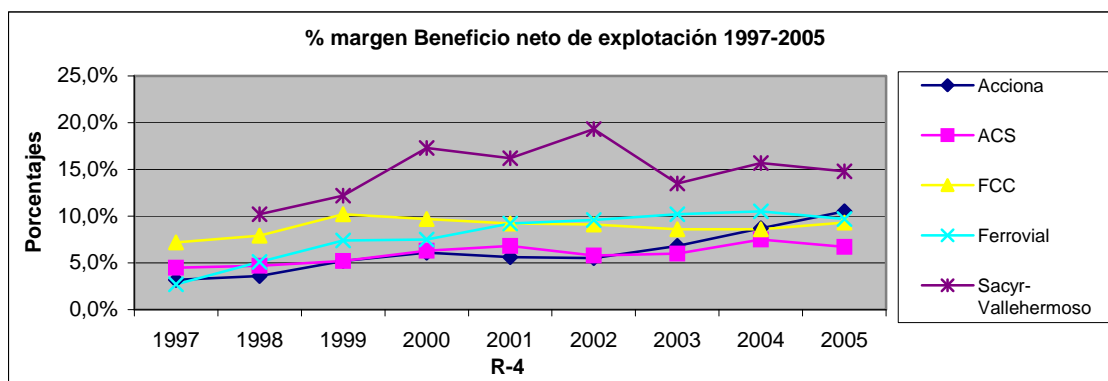
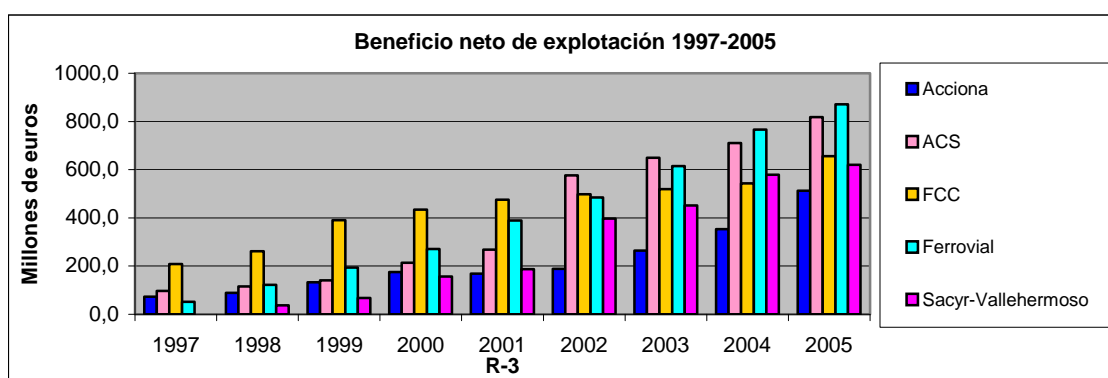
Hasta 2005, ha subido hasta situarse en 3476,7 Millones, el 9,3% de la cifra de negocios, y solo esta por debajo de tal media ACS con el 6,7%, estando en primer lugar Sacyr-Vallehermoso con el 14,8%, seguido de Acciona con el 10,5%, Ferrovial con en el 9,7%, y FCC

con el 9,3%. Las amortizaciones y provisiones ascienden a 4,8 puntos en Acciona, 2,3 puntos en ACS, 4,7 puntos en FCC, 4,8 puntos en Ferrovial y 7,3 puntos en Sacyr-Vallehermoso.

El beneficio neto de explotación relativo ha crecido en un 102,2%, con la mejora de 4,7 puntos porcentuales, de 1997 a 2005, en el conjunto de las cinco Constructoras, pero el crecimiento ha sido desigual, y en tanto que FCC ha mejorado 2,1 puntos y partía del porcentaje más alto, ACS mejoró 2,2 puntos, Ferrovial 7,0 puntos, Acciona 7,3 puntos y Sacyr-Vallehermoso 4,6 puntos (sobre 1998).

Por tanto, todos los Grupos han experimentados sensibles mejoras en sus márgenes de beneficio neto de explotación, que están entre los 2,1 puntos de FCC y los 7,3 puntos de Acciona.

Los Gráficos R-3 y R-4 recogen la evolución entre 1997 y 2005 de los Resultados netos de explotación absolutos y relativos, cuyos comentarios han quedado señalados en los párrafos precedentes.



8.6.3 Beneficio de las actividades ordinarias

En 1997 era de 411,2 Millones de euros, que representaban el 4,4% de la cifra de negocio, estando por encima de este porcentaje únicamente FCC, con el 6,6%, en tanto que Ferrovial tenía el 3,7%, ACS el 3,4% y Acciona el 3,3%. Sacyr en 1998 tenía el 23,7%.

A 31.12.2005, el Beneficio de las actividades ordinarias subió hasta situarse en 3223,0 Millones, el 8,7% de la cifra de negocios, estando por debajo de tal media ACS y Ferrovial con el 7,1%, y por encima, en primer lugar Sacyr-Vallehermoso con el 12,4%, seguido de Acciona con el 10,4%, y FCC con el 10,0%.

De los comentarios que anteceden se deduce que los costes financieros y resultados de sociedades puestas en equivalencia, amortizaciones de fondos de comercio y reversiones de las diferencias negativas de consolidación eran en 1997 de 1,0 puntos positivos en

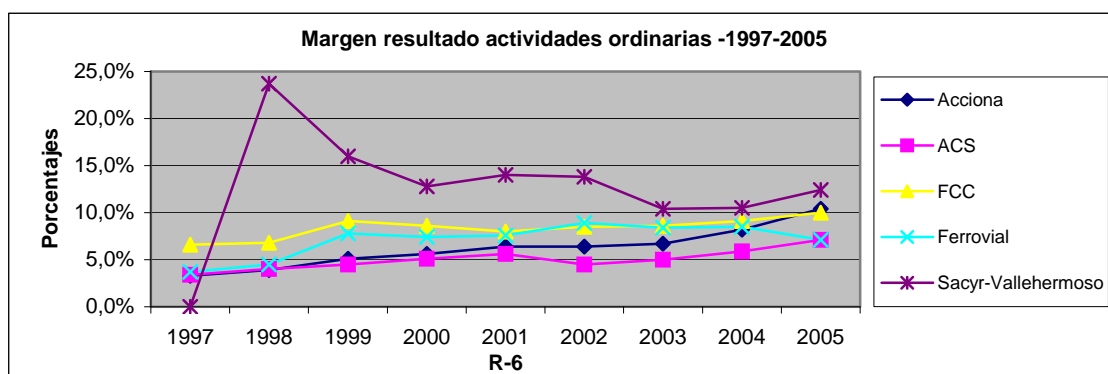
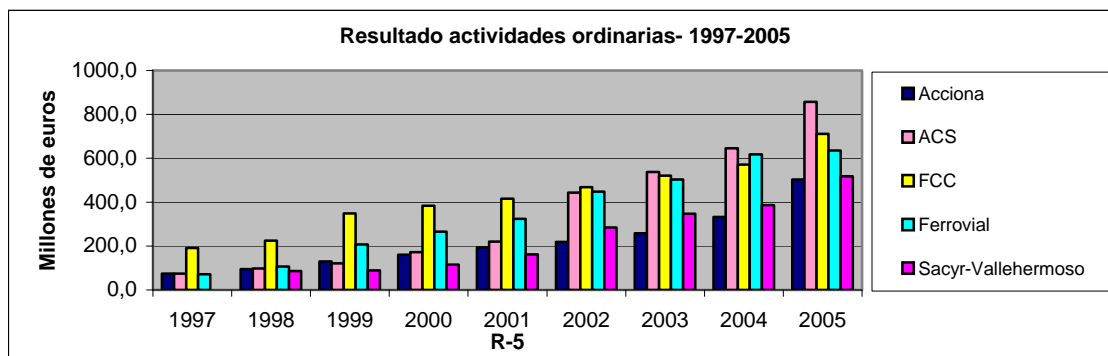
Ferrovial, 0,1 puntos positivos en Acciona y de -1,1 puntos en ACS, -0,6 puntos en FCC. En 1998 Sacyr tenía también un valor positivo de 13,5 puntos.

En 2005, tienen valores positivos FCC 0,7 puntos, ACS 0,4 puntos, y valores negativos Ferrovial 2,6 puntos, Sacyr-Vallehermoso 2,4 puntos, y Acciona 0,1 puntos.

El beneficio de las actividades ordinarias relativo ha crecido en un 97,7%, con la mejora de 4,3 puntos porcentuales, de 1997 a 2005, en el conjunto de las cinco Constructoras del estudio, pero el crecimiento ha sido desigual, y en tanto que Acciona sube 7,1 puntos porcentuales, ACS sube 3,7, FCC y Ferrovial 3,4 y Sacyr-Vallehermoso que a nivel relativo es el que tiene mayor porcentaje, a estos efectos baja 11,3 puntos.

Cabe concluir, que todos los Grupos han experimentados sensibles mejoras en sus márgenes de beneficio de las actividades ordinarias, salvo Sacyr-Vallehermoso, que partía de un elevadísimo 23,7%, que están entre los 7,1 puntos de Acciona y los 3,4 puntos de FCC y Ferrovial, y que sitúan a éste entre el 12,4% de Sacyr-Vallehermoso y el 7,1% de ACS y Ferrovial.

Los Gráficos R-5 y R-6 recogen la evolución entre 1997 y 2005 de los Resultados brutos de explotación absolutos y relativos, cuyos comentarios han quedado señalados en los párrafos anteriores.



8.6.4 Beneficio antes de impuestos

En 1997 alcanzaban 446,4 Millones de euros, el 4,8% de la cifra de negocio, estando por encima de este porcentaje FCC, con el 6,3%, y Ferrovial con el 5,1%, y por debajo Acciona con el 4,1%, y ACS con el 3,4%. Por tanto, los Resultados extraordinarios eran de 0,8 puntos sobre la cifra de ventas en Acciona, 0,0 puntos en ACS, -0,3 puntos en FCC, 1,4 puntos en Ferrovial y 0,6 puntos en Sacyr (en 1998).

Hasta 2005, el Beneficio antes de impuestos subió hasta situarse en 3169,0 Millones, el 8,5% de la cifra de negocios, solo dos décimas por debajo del Beneficio de las actividades

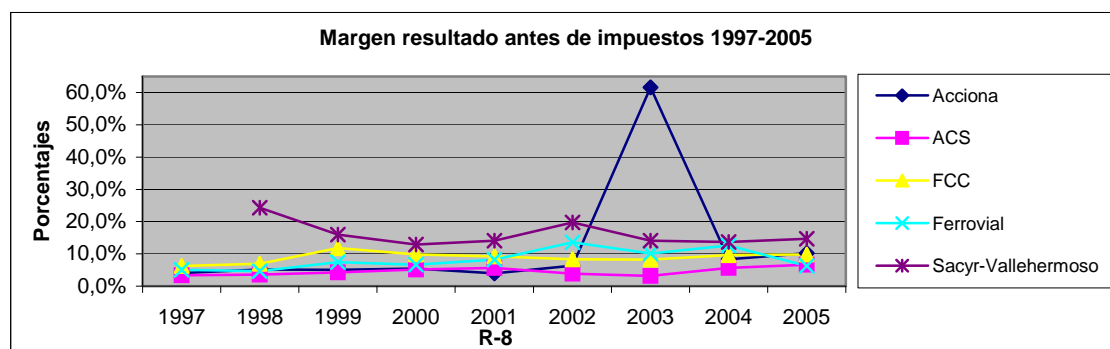
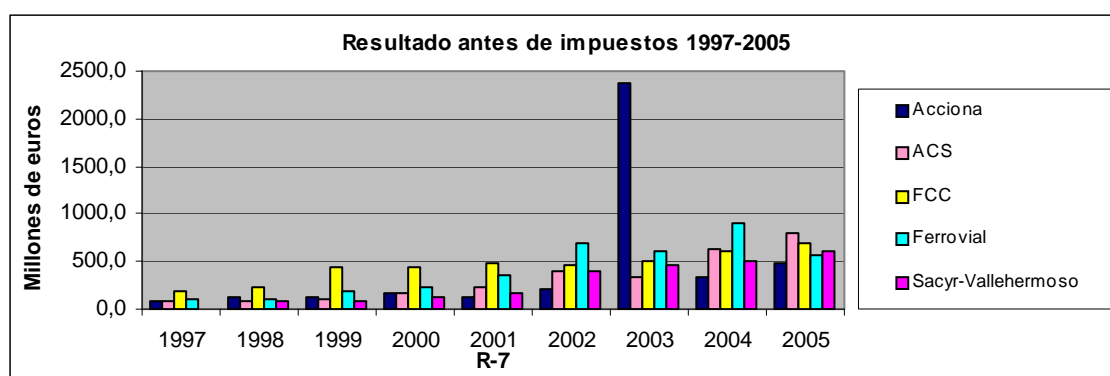
ordinarias, estando por debajo de tal media Ferrovial con el 6,3% y ACS con el 6,6%, estando en primer lugar Sacyr-Vallehermoso con el 14,7%, seguido de Acciona con el 10,2%, y FCC con el 9,8%. Los resultados extraordinarios ascienden pues a -0,2 puntos en Acciona, -0,8 puntos en ACS, -0,2 puntos en FCC, -0,8 puntos en Ferrovial y son positivos en 2,3 puntos en Sacyr-Vallehermoso.

Hay que señalar, por ser muy llamativo el resultado extraordinario de Acciona en 2003, que alcanzó 2123,6 Millones de euros, el 54,9% de la cifra de negocios, de tal forma que en ese año hay una fuerte distorsión de la serie.

El Beneficio antes de impuestos relativo ha crecido en un 77,1%, con la mejora de 4,7 puntos porcentuales, de 1997 a 2005, en el conjunto de las Constructoras estudiadas, pero el crecimiento ha sido desigual, y en tanto que Acciona ha mejorado 6,1 puntos, FCC lo hizo en 3,5 puntos, ACS en 3,2 puntos, y Ferrovial en 1,2 puntos, en tanto que Sacyr-Vallehermoso baja 9,6 puntos, sobre el 24,3% de 1998, pero sigue siendo el primero con el 14,7%.

Por tanto, todos los Grupos han experimentados sensibles mejoras en sus márgenes de beneficio neto de explotación, que están entre los 6,1 puntos de Acciona y los 1,2 puntos de Ferrovial.

Los Gráficos R-7 y R-8 recogen la evolución entre 1997 y 2005 de los Beneficios antes de impuestos absolutos y relativos, cuyos comentarios evidencian cuanto ha quedado relatado en los párrafos precedentes.



8.6.5 Resultado consolidado del ejercicio

En 1997 era de 318,7 Millones de euros, que representaban el 3,4% de la cifra de negocio, estando por encima de este porcentaje FCC con el 4,2%, y Ferrovial con el 3,6%, en tanto que Acciona tenía el 3,1% y ACS el 2,6%. Sacyr en 1998 tenía el 18,9%.

A 31.12.2005, el Resultado consolidado del ejercicio subió hasta situarse en 2265,6 Millones, el 6,1% de la cifra de negocios, estando por debajo de tal media Ferrovial con el

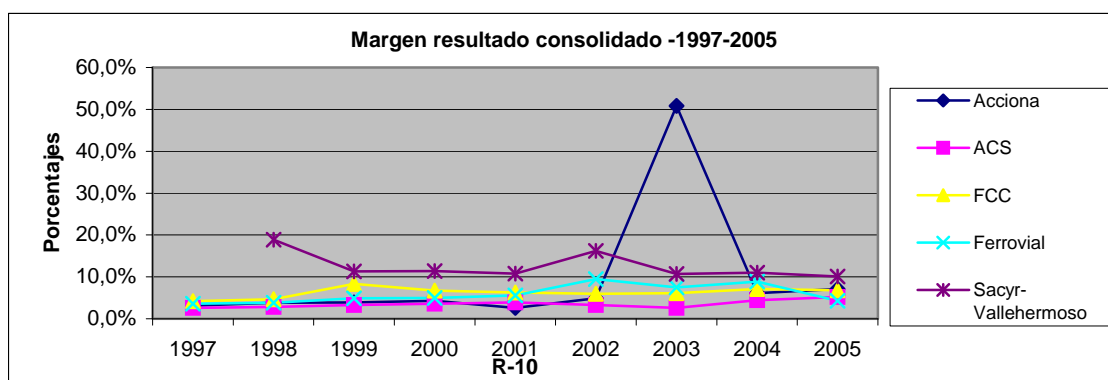
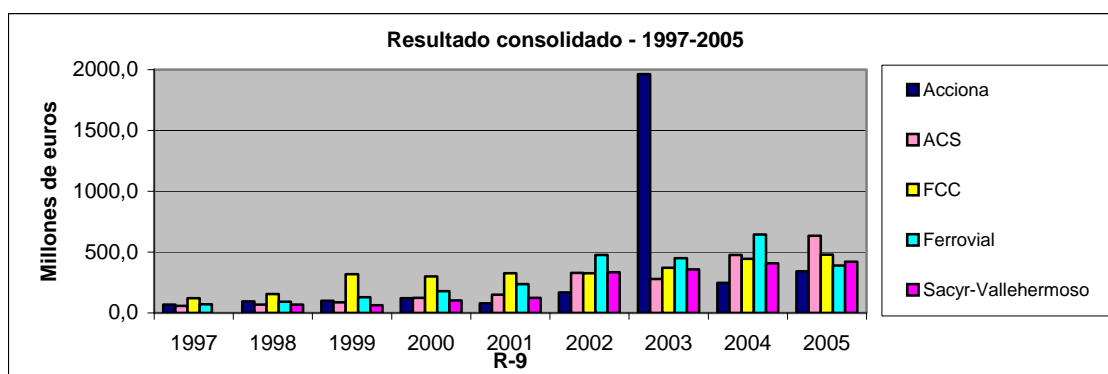
4,3%, y ACS con el 5,2%, y por encima, en primer lugar Sacyr-Vallehermoso con el 10,1%, seguido de Acciona con el 7,1%, y FCC con el 6,8%.

De los comentarios que anteceden se deduce que el impuesto sobre Sociedades representaba en 1997 de 1,0 punto en Acciona, 0,8 puntos en ACS, 2,1 puntos en FCC, y 1,5 puntos en Ferrovial. Sacyr-Vallehermoso 5,4 puntos en 1998. A 31.12.2005 los valores son: 3,1 puntos en Acciona, 1,4 puntos en ACS, 3,0 puntos en FCC, 2 puntos en Ferrovial y 4,6 puntos en Sacyr-Vallehermoso.

El Resultado consolidado del ejercicio relativo ha crecido en un 79,4%, con la mejora de 4,3 puntos porcentuales, de 1997 a 2005, en el conjunto de las cinco Constructoras del estudio, pero el crecimiento ha sido desigual, y en tanto que Acciona sube 4,0 puntos porcentuales, ACS y FCC suben 2,6, y Ferrovial solo 0,7 y Sacyr-Vallehermoso que a nivel relativo es el que tiene mayor porcentaje, a estos efectos baja 8,8 puntos.

Cabe concluir, que todos los Grupos han experimentados sensibles mejoras en sus márgenes de Resultado consolidado del ejercicio, salvo Sacyr-Vallehermoso, que partía de un elevadísimo 18,9%, que están entre los 4,0 puntos de Acciona y los 0,7 puntos de Ferrovial.

Los Gráficos R-9 y R-10 recogen la evolución entre 1997 y 2005 de los Resultados consolidados del ejercicio absolutos y relativos, cuyos comentarios han quedado señalados en los párrafos precedentes, y recordar que la distorsión que se produce en 2003 se debe a los extraordinarios de Acciona de ese año.



8.6.6 Resultado neto de la Sociedad Dominante

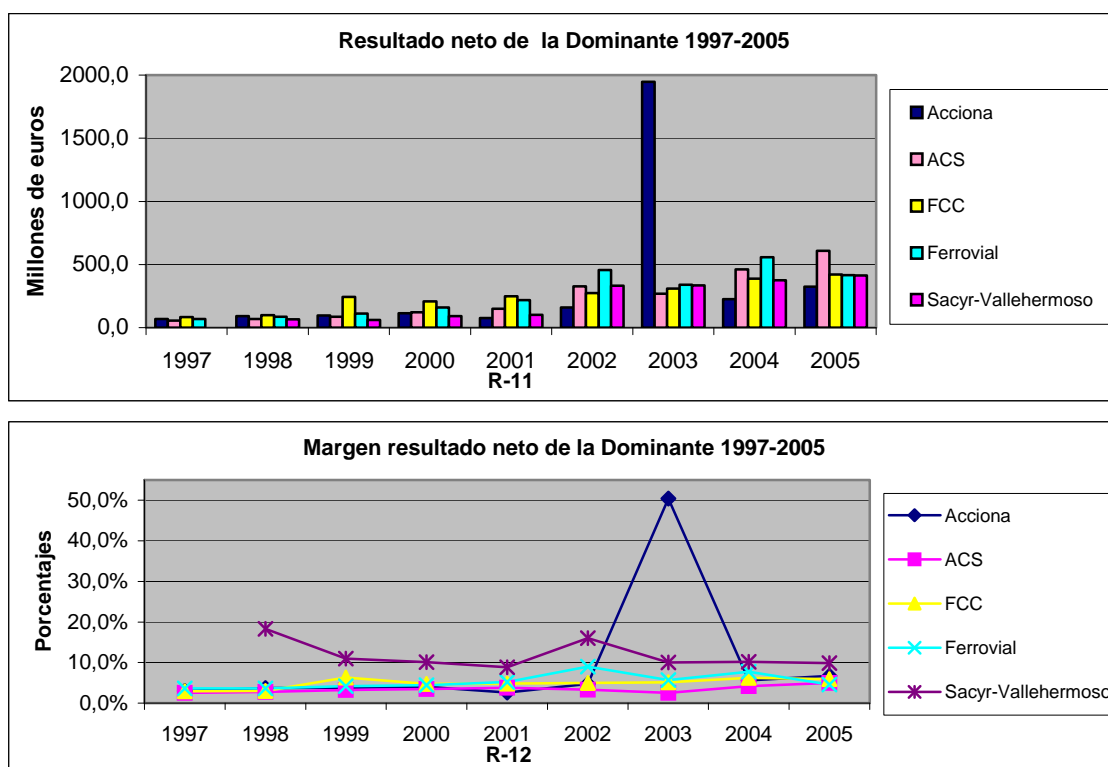
En 1997 alcanzaban 276,9 Millones de euros, el 3,0%% de la cifra de negocio, estando por encima de este porcentaje Ferrovial, con el 3,6%, al mismo nivel Acciona, y por debajo FCC con el 2,9%, y ACS con el 2,5%. Por tanto, los Socios externos (Minoritarios) eran de 0,1 puntos sobre la cifra de ventas en Acciona y en ACS, 1,3 puntos en FCC, 0,0 puntos en Ferrovial y 0,6 puntos en Sacyr en 1998.

Hasta 2005, el Resultado neto de la Sociedad Dominante subió hasta situarse en 2183,5 Millones, el 5,9% de la cifra de negocios, solo dos décimas por debajo del Resultado consolidado del ejercicio, por lo que los Socios externos solo alcanzan el 0,2%. Están por debajo de la media ACS con el 5,0% y Ferrovial con el 4,6%, justo en la media FCC y por encima, en primer lugar Sacyr-Vallehermoso con el 9,9%, seguido de Acciona con el 6,7%. Los socios externos representan sobre la cifra de negocios de cada uno de ellos, el 0,4% en Acciona, el 0,2% en ACS, el 0,9% en FCC, y el 0,2% en Sacyr-Vallehermoso, en tanto que tiene signo positivo los de Ferrovial en un 0,3%.

El Resultado neto de la Sociedad Dominante relativo ha crecido en un 96,7%, con la mejora de 2,9 puntos porcentuales, de 1997 a 2005, en el conjunto de las cinco Constructoras del estudio, pero el crecimiento ha sido desigual, y en tanto que Acciona sube 3,7 puntos porcentuales, FCC suben 3,0, ACS 2,5, y Ferrovial 1,0, en tanto que Sacyr-Vallehermoso que a nivel relativo es el que tiene mayor porcentaje, a estos efectos baja 8,4 puntos.

En conclusión, todos los Grupos han experimentados sensibles mejoras en sus márgenes de Resultado neto de la Sociedad Dominante, salvo Sacyr-Vallehermoso, que partía de un elevadísimo 18,3%, que está entre los 3,7 puntos de Acciona y el punto de Ferrovial.

Los Gráficos R-11 y R-12 recogen la evolución entre 1997 y 2005 del Resultado neto de la Sociedad Dominante absolutos y relativos, cuyos comentarios han quedado señalados en los párrafos precedentes, y recordar que la distorsión que se produce en 2003 se debe a los extraordinarios de Acciona de ese año.



8.6.7 Aportaciones al Grupo Consolidado

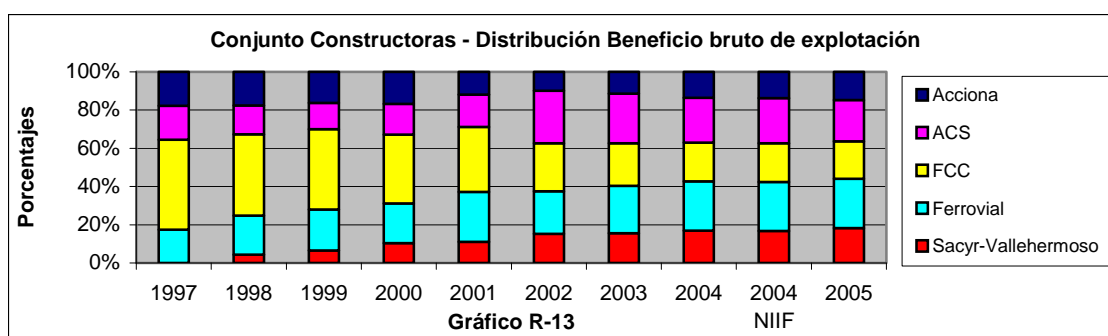
Adicionalmente al anterior, se ha confeccionado un cuadro, donde en lugar de los porcentajes relativos sobre la cifra de negocio de los distintos epígrafes de la cuenta de Pérdidas y Ganancias, se expresa el porcentaje de aportación de cada Grupo Constructor, y adicionalmente sus tasas constantes de crecimiento. Pasamos a comentarlos.

8.6.7.1 Beneficio bruto de explotación

El beneficio bruto de explotación en el periodo 1997-2005 ha crecido a unas tasa constante del 27,5%, habiendo conseguido superar esa tasa ACS con el 30,7%, Ferrovial con el 33,9%, y Sacyr-Vallehermoso con el 55,0%, y no alcanzándole FCC con el 14,2% y Acciona con el 24,5%. Salvo FCC que tiene un crecimiento relativamente menor los demás Grupos han tenido crecimientos muy importantes.

En 1997 FCC aportaba el 47,1% del total, en tanto Acciona y ACS aportaban el 17,7% cada uno y Ferrovial el 17,4%. En 1998 Sacyr representaba un moderado 4,3%. A 31.12.2005 el primer aportante era Ferrovial con el 25,8%, seguido de ACS con el 21,7%, FCC con el 19,6%, Sacyr-Vallehermoso con el 18,3% y Acciona con el 14,7, por tanto, en este periodo es destacable el crecimiento de Sacyr-Vallehermoso y la pérdida de posiciones de FCC, que de ser el primero pasa al tercer lugar, cediendo el primer puesto a Ferrovial.

En el Gráfico R-13 se han recogido los datos de 1997a 2005 de la distribución del Beneficio bruto de explotación de los cinco Grupo objeto de este estudio en forma porcentual de aportación al conjunto, y que evidencian cuando ha quedado expuestos en el párrafo precedente.



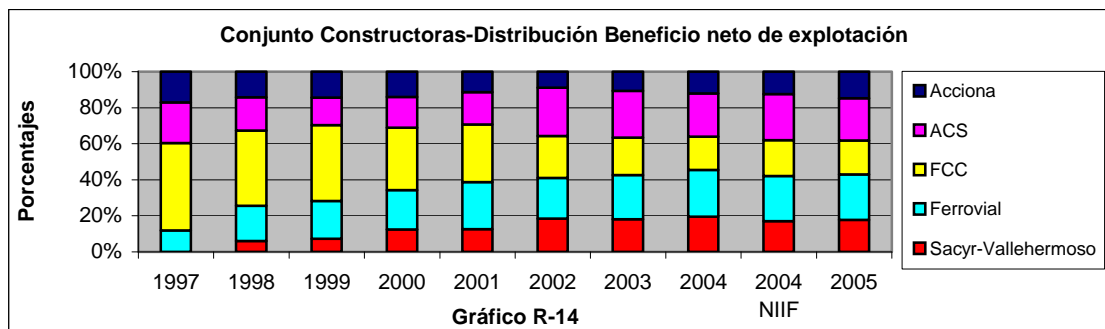
Por otra parte, recordar que la cifra de negocio tuvo una tasa de crecimiento en el periodo analizado del 19,0% en el conjunto de los Grupos, el 41,7% en Sacyr-Vallehermoso, el 24% en ACS, el 21,1% en Ferrovial, el 11,8% en FCC y el 10,1% en Acciona. Por tanto, el conjunto de los Grupos crece 8,5 puntos por encima de la producción, Acciona 14,4 puntos por encima, Sacyr-Vallehermoso 13,3 puntos por encima, Ferrovial 12,8 puntos por encima, ACS 6,7 puntos por encima, y FCC 2,4 puntos por encima, es decir todos los Grupos crecen más en beneficio bruto de explotación que en producción, en la medida que ha quedado expresada.

8.6.7.2 Beneficio neto de explotación

El beneficio neto de explotación en el periodo 1997-2005 ha crecido a unas tasa constante del 29,8%, habiendo conseguido superar esa tasa ACS con el 30,5%, Ferrovial con el 42,4%, y Sacyr-Vallehermoso con el 49,3%, y no alcanzándole FCC con el 15,4% y Acciona con el 27,5%. Salvo FCC que tiene un crecimiento relativamente menor, los demás Grupos han tenido crecimientos muy importantes.

En 1997 FCC aportaba el 48,5% del total, en tanto que ACS aportaba el 22,5%, Acciona el 17,0% y Ferrovial el 11,9%. En 1998 Sacyr representaba un moderado 6,0%. A 31.12.2005 el primer aportante era Ferrovial con el 25,1%, seguido de ACS con el 23,5%, FCC con el 18,9%, Sacyr-Vallehermoso con el 17,8% y Acciona con el 14,7, por tanto, en este periodo es destacable el crecimiento de Sacyr-Vallehermoso y la pérdida de posiciones de FCC, que de ser el primero pasa al tercer lugar, cediendo el primer puesto a Ferrovial.

En el Gráfico R-14 se han recogido los datos de 1997a 2005 de la distribución del Beneficio neto de explotación de los cinco Grupo objeto de este estudio en forma porcentual de aportación al conjunto, y que evidencian cuando ha quedado expuestos en el párrafo precedente.



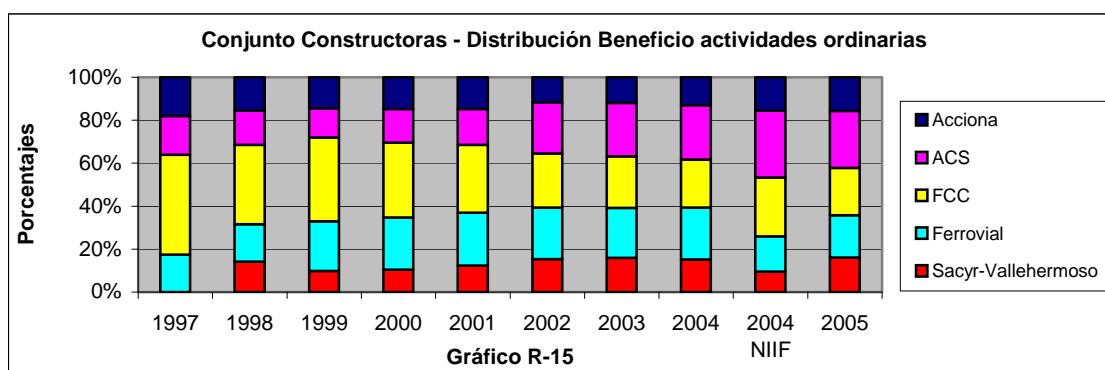
El conjunto de los Grupos crece 10,8 puntos por encima de la producción, Ferrovial 21,3 puntos por encima, Acciona 17,1 puntos por encima, Sacyr-Vallehermoso 7,6 puntos por encima, ACS 6,5 puntos por encima, y FCC 3,6 puntos por encima, es decir todos los Grupos crecen más en beneficio neto de explotación que en producción, en la medida que ha quedado expresada.

8.6.7.3 Beneficio de las actividades ordinarias

El beneficio de las actividades ordinarias en el periodo 1997-2005 ha crecido a unas tasa constante del 29,4%, habiendo conseguido superar esa tasa ACS con el 35,8%, Ferrovial con el 31,3%, y no alcanzándole, Sacyr Vallehermoso con el 29,1%, Acciona con el 27,0%, y FCC con el 17,8%. Salvo FCC que tiene un crecimiento importante aunque menor que el de los demás Grupos, el resto han tenido crecimientos muy destacados.

En 1997 FCC aportaba el 46,5% del total, en tanto que ACS aportaba el 18,0%, Acciona el 18,0% también y Ferrovial el 17,5%. En 1998 Sacyr representaba un 14,2%. A 31.12.2005 el primer aportante era ACS con el 26,6%, seguido de FCC con el 22,0%, Ferrovial con el 19,7%, Sacyr-Vallehermoso con el 16,1% y Acciona con el 15,6%, por tanto, en este periodo es destacable la pérdida de posiciones de FCC, que de ser el primero pasa al segundo lugar, cediendo el primer puesto a ACS.

En el Gráfico R-15 se han recogido los datos de 1997a 2005 de la distribución del Beneficio de las actividades ordinarias de los cinco Grupo objeto de este estudio en forma porcentual de aportación al conjunto, y que evidencian cuando ha quedado expuestos en el párrafo precedente.



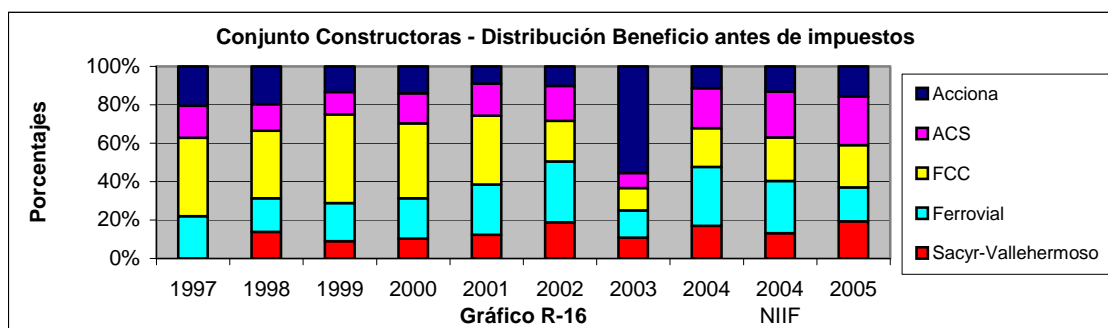
El conjunto de los Grupos crece 10,4 puntos por encima de la producción, Acciona 16,9 puntos por encima, ACS 11,8 puntos por encima, Ferrovial 10,2 puntos por encima, y FCC 6,0 puntos por encima, en tanto que Sacyr-Vallehermoso tiene 12,6 puntos por debajo, es decir todos los Grupos crecen más en beneficio de las actividades ordinarias que en producción, con la excepción de Sacyr-Vallehermoso.

8.6.7.4 Beneficio antes de impuestos

El beneficio antes de impuestos en el periodo 1997-2005 ha crecido a una tasa constante del 27,8%, habiendo conseguido superar esa tasa ACS con el 34,6%, y Sacyr Vallehermoso con el 31,8%, estando por debajo, Ferrovial con el 24,3%, Acciona con el 23,4%, y FCC con el 18,3%, por tanto en este epígrafe todos los Grupos alcanzan crecimientos importantes.

En 1997 FCC aportaba el 40,8% del total, en tanto que ACS aportaba el 16,7%, Acciona el 20,5% y Ferrovial el 22,0%. En 1998 Sacyr representaba un 13,8%. A 31.12.2005 el primer aportante era ACS con el 25,4%, seguido de FCC con el 22,0%, Sacyr Vallehermoso con el 19,4%, Ferrovial con el 17,7% y Acciona con el 15,6%, por tanto, en este periodo es destacable la pérdida de posiciones de FCC, que de ser el primero pasa al segundo lugar, cediendo el primer puesto a ACS.

En el Gráfico R-16 se han recogido los datos de 1997a 2005 de la distribución del Beneficio antes de impuestos de los cinco Grupo objeto de este estudio en forma porcentual de aportación al conjunto, y que evidencian cuando ha quedado expuestos en el párrafo preceden. El año 2003, debido a los excelentes resultados extraordinarios producidos en Acciona se distorsiona la distribución de ese año, retornando luego a la senda de normalidad.



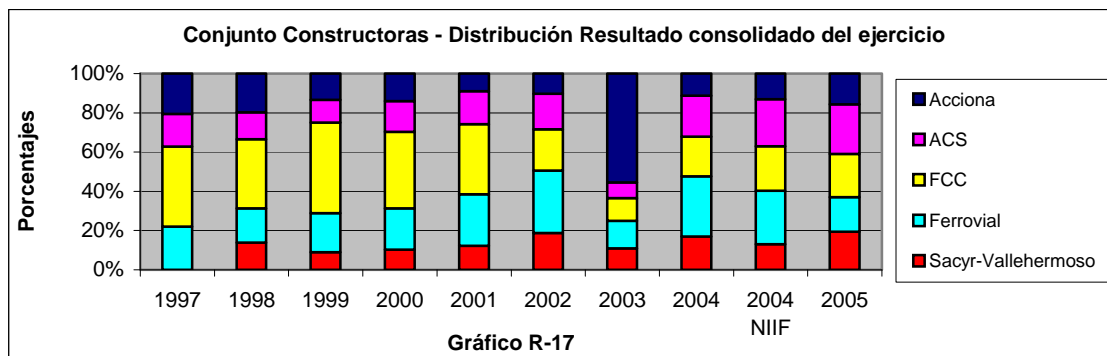
El conjunto de los Grupos crece 8,8 puntos por encima de la producción, Acciona 13,3 puntos por encima, ACS 10,6 puntos por encima, FCC 6,5 puntos por encima, y Ferrovial 3,2 puntos por encima, en tanto que Sacyr-Vallehermoso tiene 9,9 puntos por debajo, es decir todos los Grupos crecen más en beneficio de las actividades ordinarias que en producción, con la excepción de Sacyr-Vallehermoso.

8.6.7.5 Resultado consolidado del ejercicio

El Resultado consolidado del ejercicio en el periodo 1997-2005 ha crecido a una tasa constante del 27,8%, habiendo conseguido superar esa tasa ACS con el 35,4%, y Sacyr Vallehermoso con el 29,5%, estando por debajo, Ferrovial con el 23,7%, Acciona con el 22,1%, y FCC con el 18,6%, por tanto en este epígrafe todos los Grupos alcanzan crecimientos importantes.

En 1997 FCC aportaba el 38,3% del total, en tanto que ACS aportaba el 17,6%, Acciona el 21,8% y Ferrovial el 22,2%. En 1998 Sacyr representaba un 14,5%. A 31.12.2005 el primer aportante era ACS con el 27,9%, seguido de FCC con el 21,2%, Sacyr Vallehermoso con el 18,6%, Ferrovial con el 17,1% y Acciona con el 15,1%, por tanto, en este periodo es destacable la pérdida de posiciones de FCC, que de ser el primero pasa al segundo lugar, cediendo el primer puesto a ACS.

En el Gráfico R-17 se han recogido los datos de 1997a 2005 de la distribución del Resultado consolidado del ejercicio de los cinco Grupo objeto de este estudio en forma porcentual de aportación al conjunto, y que evidencian cuando ha quedado expuestos en el párrafo preceden. El año 2003, debido a los excelentes resultados extraordinarios producidos en Acciona se distorsiona la distribución de ese año, retornando luego a la senda de normalidad.



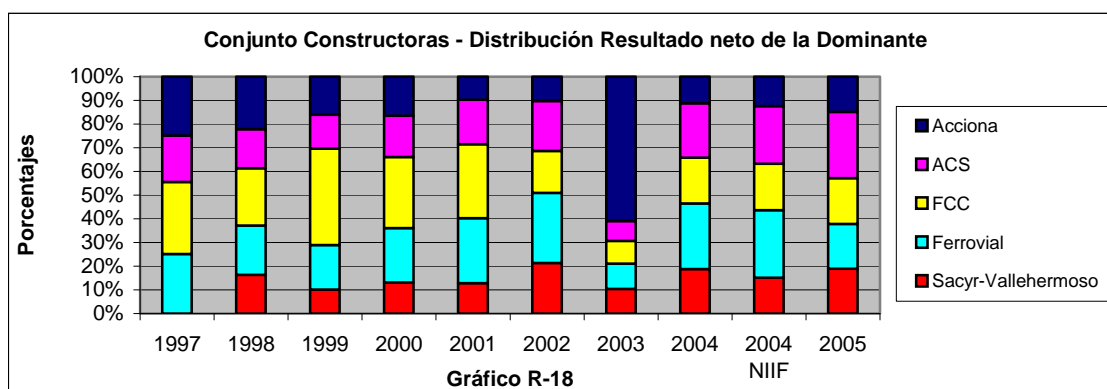
El conjunto de los Grupos crece 8,8 puntos por encima de la producción, Acciona 12,0 puntos por encima, ACS 11,4 puntos por encima, FCC 6,8 puntos por encima, y Ferrovial 2,6 puntos por encima, en tanto que Sacyr-Vallehermoso tiene 12,2 puntos por debajo, es decir todos los Grupos crecen más en beneficio de las actividades ordinarias que en producción, con la excepción de Sacyr-Vallehermoso.

8.6.7.6 Resultado neto de la Sociedad Dominante

El Resultado neto de la Sociedad Dominante en el periodo 1997-2005 ha crecido a unas tasa constante del 29,6%, habiendo conseguido superar esa tasa ACS con el 36,0%, y Sacyr Vallehermoso con el 30,5%, estando por debajo, Ferrovial con el 25,8%, FCC con el 23,0% y Acciona con el 22,2%, por tanto en este epígrafe todos los Grupos alcanzan crecimientos importantes.

En 1997 FCC aportaba el 30,3% del total, en tanto que Ferrovial aportaba el 25,2%, Acciona el 24,8% y ACS el 19,7%. En 1998 Sacyr representaba un 16,3%. A 31.12.2005 el primer aportante era ACS con el 27,9%, seguido de FCC con el 19,3%, Ferrovial con el 19,0% Sacyr Vallehermoso con el 18,9%, y Acciona con el 14,9%, por tanto, en este periodo es destacable la pérdida de posiciones de FCC, que de ser el primero pasa al segundo lugar, cediendo el primer puesto a ACS.

En el Gráfico R-18 se han recogido los datos de 1997a 2005 de la distribución del Resultado neto de la Sociedad Dominante de los cinco Grupo objeto de este estudio en forma porcentual de aportación al conjunto, y que evidencian cuando ha quedado expuestos en el párrafo preceden. El año 2003, debido a los excelentes resultados extraordinarios producidos en Acciona se distorsiona la distribución de ese año, retornando luego a la senda de normalidad.



El conjunto de los Grupos crece 8,8 puntos por encima de la producción, ACS 12,0 puntos por encima, FCC 11,2 puntos por encima, Acciona 10,1 puntos por encima, puntos por y Ferrovial 1,9 puntos por encima, en tanto que Sacyr-Vallehermoso tiene 11,2 puntos por

debajo, es decir todos los Grupos crecen más en beneficio de las actividades ordinarias que en producción, con la excepción de Sacyr-Vallehermoso.

8.7 Balances de Situación

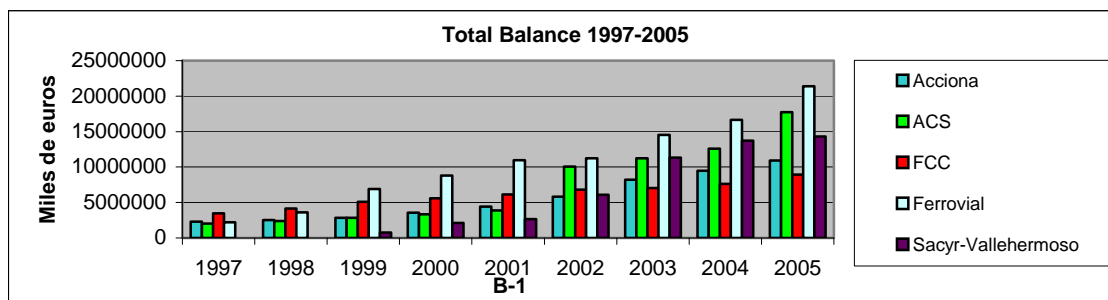
En el cuadro adjunto se recogen los grandes apartados del Balance de Situación de las Cinco Constructoras cotizadas en el Ibex-35 a 31.12.2005 entre 1997 y 2005. En el Activo el “no corriente y los accionistas por desembolsos no exigidos” y los “corrientes”, y en el Pasivo, los patrimonios de la “dominante” y de los “minoritarios”, los “pasivos no exigibles” y los pasivos “no corrientes” y “corrientes”.

8.7.1 Balance total

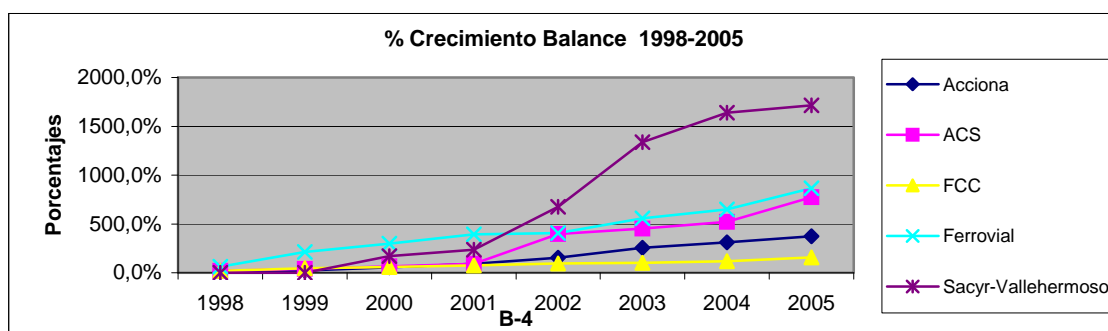
Los crecimientos del Balance de Situación en su cuantía total, entre 1997 y 2005 (excepto Sacyr-Vallehermoso que es desde 1999) han sido muy conservadores en el caso de FCC con una tasa de crecimiento constante del 12,5%, Acciona ha crecido al 21,5%, ACS al 31,1%, Ferrovial al 32,8% y el más destacado ha sido Sacyr-Vallehermoso al 62,1%.

En valores absolutos Acciona ha pasado de 2300 Millones de euros a 10911 Millones, con un crecimiento en el periodo del 374,4%, ACS de 2029 Millones a 17712 Millones, con un crecimiento en el periodo del 772,9%, FCC de 3494 Millones a 8940 Millones, con un crecimiento en el periodo del 155,8%, Ferrovial de 2218 Millones a 21412 Millones, con un crecimiento en el periodo del 865,4%, y Sacyr-Vallehermoso de 789 Millones a 14307 Millones, con un crecimiento entre 1999 y 2005 del 1714,1%.

El Gráfico B-1 muestra las cifras del total del Balance de Situación entre 1997 y 2005 de los Grupos de Construcción que configuran este estudio, y el B-4 el crecimiento en porcentaje desde el origen (1997 ó 1999) en cada año hasta 2005, y que evidencian cuanto se ha comentado en los párrafos anteriores. Es muy llamativo el crecimiento de Sacyr-Vallehermoso a partir de 2003 motivado por la fusión de los Grupos que la precedían, y el bajo valor inicial de Sacyr en 1999, menor de la tercera parte del valor de las Compañías con menos total en ese año.



El Gráfico B-4 muestra el crecimiento de los Balances de los Grupos Constructores entre 1998 y 2005, cuyas cifras absolutas han quedado expuestas en el párrafo anterior.

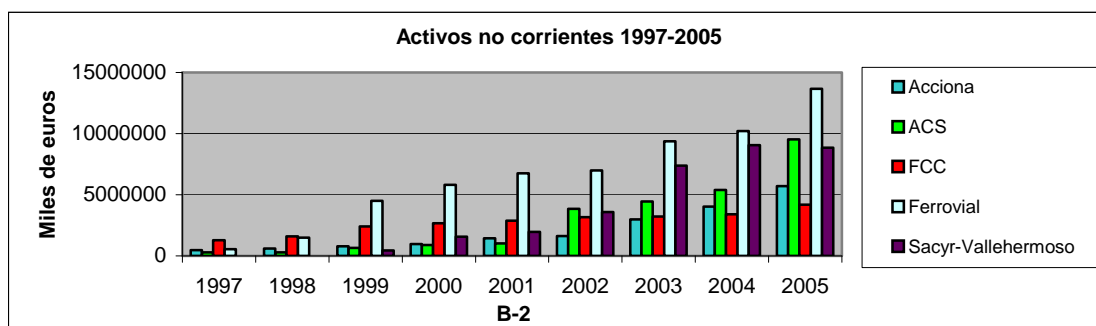


8.7.2 Activos no corrientes

En Activos no corrientes hemos acumulado los importes de los Accionistas por desembolsos no exigidos, ya que por su escasa importancia no hemos considerado necesario dedicarle un epígrafe específico, y tampoco altera de forma significativa las conclusiones de este apartado.

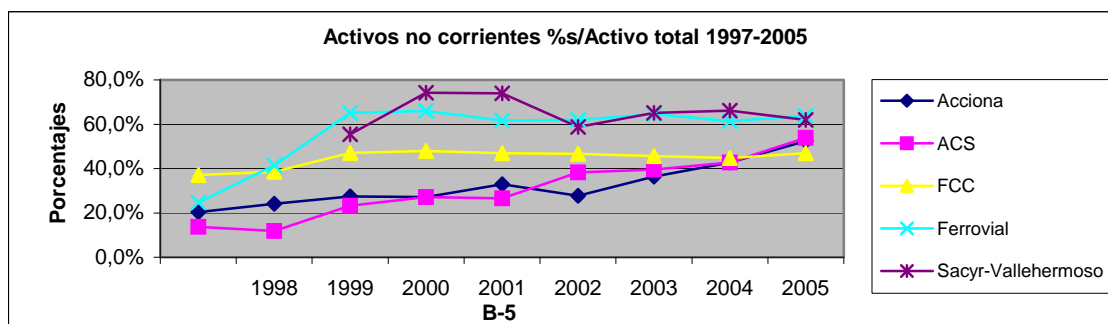
Acciona en 1997 tenía 469 Millones de euros en este apartado, llegando a 5714 en 2005, con una tasa constante de crecimiento del 36,7%. ACS partía de 279 Millones de euros y llega hasta 9536 lo que da una tasa constante de crecimiento del 55,5%. FCC de 1296 Millones de euros pasa a 4201, con la tasa menor del Grupo con un 15,8% de crecimiento. Ferrovial tenía 548 Millones en 1997 y 13670 en 2005, habiendo crecido al ritmo del 49,5% y Sacyr que en 1999 tenía 438 Millones de euros acaba 2005 en 8859 Millones lo que arroja una tasa de crecimiento en el periodo del 65,0%.

El Gráfico B-2 recoge los valores absolutos del periodo 1997-2005 de los Activos no corrientes de los Grupos objeto de este estudio, poniendo de manifiesto su crecimiento en este periodo.



El peso de los Activos no corrientes en 1997 era bastante distinto de unos a otros Grupos, y así en tanto en ACS solo tenía un peso relativo sobre el Activo total del 13,7%, en FCC alcanzaba el 37,1%, quedando Acciones en el 20,4% y Ferrovial en el 24,7%. Sacyr en 1999 tenía un peso relativo del 55,5%, pero en ese año (1999), los restantes grupo habían incrementado de forma sustancial este epígrafe, y ACS había subido al 23,3%, FCC al 47,1%, Acciona al 27,4%, y Ferrovial al 65,1%. Al cierre del ejercicio 2005 Acciona está en el 52,4%, ACS en el 53,8%, FCC en el 47,0%, Ferrovial en el 63,8% y Sacyr-Vallehermoso en el 61,9%, es decir, todas han experimentado un importante crecimiento desde sus posiciones de partida.

El Gráfico B-5 recoge la evolución del porcentaje de Activos no corrientes sobre el total del periodo analizado evidenciando en salto producido entre 1997 y 2005 en este apartado, de estar todos por debajo del 40% a estar todos por encima de este porcentaje.

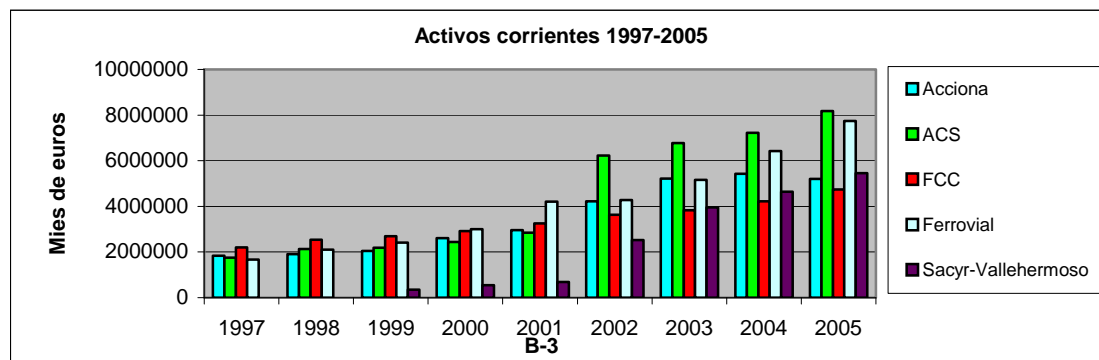


8.7.3 Activos corrientes

Acciona en 1997 tenía 1831 Millones de euros en este apartado, llegando a 5197 en 2005, con una tasa constante de crecimiento del 13,9%. ACS partía de 1750 Millones de euros

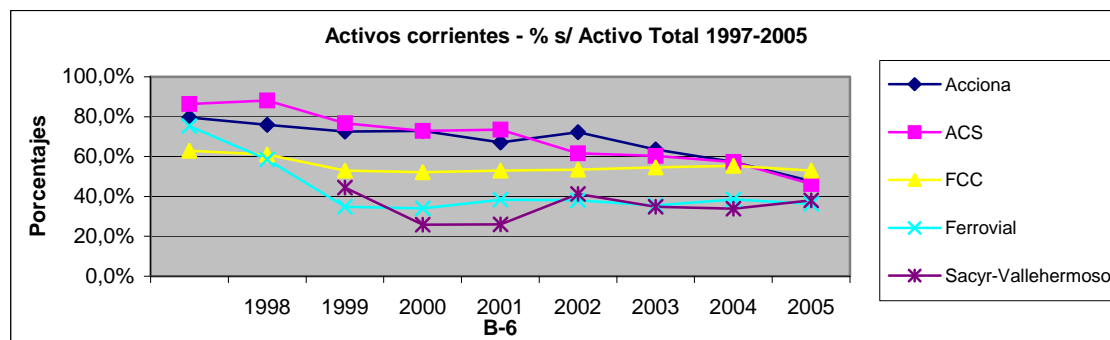
y llega hasta 8177 lo que da una tasa constante de crecimiento del 21,3%. FCC de 2199 Millones pasa a 4739, con la tasa menor del Grupo con un 10,1% de crecimiento. Ferrovial tenía 1670 Millones en 1997 y 7742 en 2005, habiendo crecido al ritmo del 21,1% y Sacyr que en 1999 tenía 351 Millones de euros acaba 2005 en 5457 Millones lo que arroja una tasa de crecimiento en el periodo del 58,0%.

El Gráfico B-3 recoge los valores absolutos del periodo 1997-2005 de los Activos corrientes de los Grupos objeto de este estudio, poniendo de manifiesto su crecimiento en este periodo.



El peso de los Activos corrientes en 1997 era bastante distinto de unos a otros Grupos, y así en tanto en ACS tenía un peso relativo sobre el Activo total del 86,3%, en FCC alcanzaba el 62,9%, quedando Acciones en el 79,6% y Ferrovial en el 75,3%. Sacyr en 1999 tenía un peso relativo del 44,5%, pero en ese año, los restantes grupo habían disminuido de forma sustancial este epígrafe, y ACS había bajado al 76,7%, FCC al 52,9%, Acciona al 72,6%, y Ferrovial al 34,9%. Al cierre del ejercicio 2005 Acciona está en el 47,6%, ACS en el 46,2%, FCC en el 53,0%, Ferrovial en el 36,2% y Sacyr-Vallehermoso en el 38,1%, es decir, todas han experimentado un importante bajada desde sus posiciones de partida.

El Gráfico B-6 recoge la evolución del porcentaje de Activos corrientes sobre el total del periodo analizado evidenciando en salto producido entre 1997 y 2005 en este apartado, de estar todos por encima del 60% a estar todos por debajo de este porcentaje.



Evidentemente las conclusiones de los apartados anteriores son complementarias, dado que el Activo total lo hemos repartido entre "No corriente" y "Corriente".

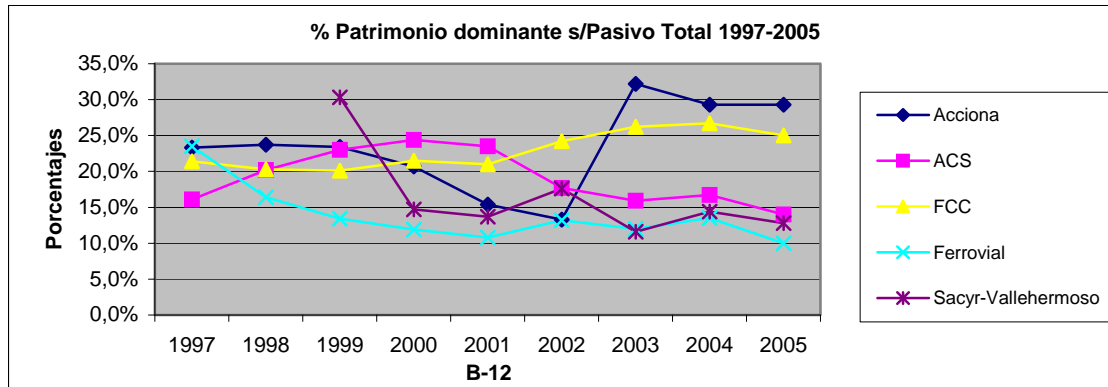
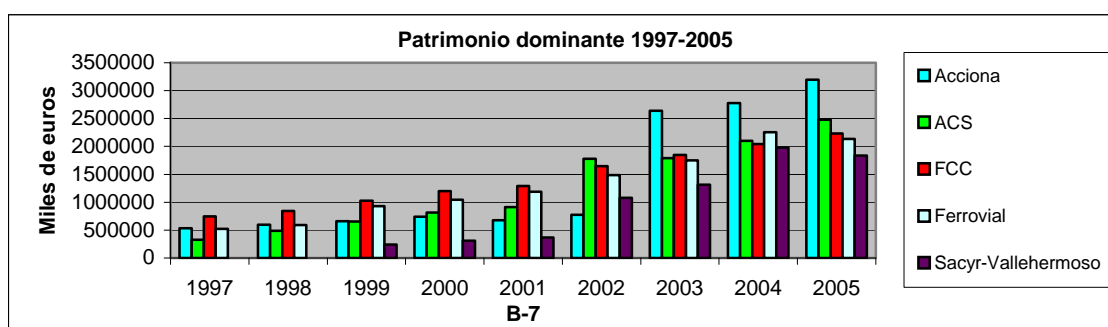
8.7.4 Patrimonio de la Sociedad Dominante

El Patrimonio de la Sociedad dominante en 1997 estaba encabezado por FCC con 748 Millones de euros, que representaba el 21,4% del Pasivo total de esa Sociedad, seguido de Acciona con 536 Millones equivalente al 23,3% de su Pasivo total, con Ferrovial a continuación con 522 Millones de euros, el 23,5% de su Pasivo, y por último ACS con 327 Millones de euros

que era el 16,1% del Pasivo. En 1999 Sacyr tenía 239 Millones de euros que era el equivalente al 30,3% de su Pasivo total.

Al cierre de 2005, Acciona es el que tiene mayor cifra de recursos propios con 3198 Millones de euros, que es el 25,0% de su Pasivo total, gracias sobre todo al beneficio extraordinario de 2003 que paso a formar parte de los fondos propios al no ser repartido como dividendo. El segundo lugar lo ocupa ACS con 2481 Millones, el 28,8% de su Pasivo total, que se debe en buena parte a la adquisición del Grupo Dragados y su posterior fusión. FCC bajó dos posiciones respecto a 1997 y ocupa el tercer lugar con 2232 Millones, el 25,0% de su Pasivo. El cuarto lugar por recursos propios lo ocupa Ferrovial con 2132 Millones de euros, solo el 10,0% del total del Pasivo, y el último lugar lo ocupa Sacyr-Vallehermoso con 1834 Millones de euros, con un gran salto el 2003 por su fusión entre sus Grupo de origen, y también con una baja participación del total de su Pasivo, el 12,8%.

Los Gráficos B-7 y B-12 recogen, respectivamente, los valores absolutos y el porcentaje de los fondos propios sobre el Pasivo total, a que se alude en los párrafos precedentes.



Las tasas constantes de crecimiento de los Patrimonios de las Sociedad Dominante de los Grupos de Construcción analizados son: Acciona el 25,0%. ACS el 28,8%, FCC el 14,6%, Ferrovial el 19,2% y Sacyr-Vallehermoso el 40,5%.

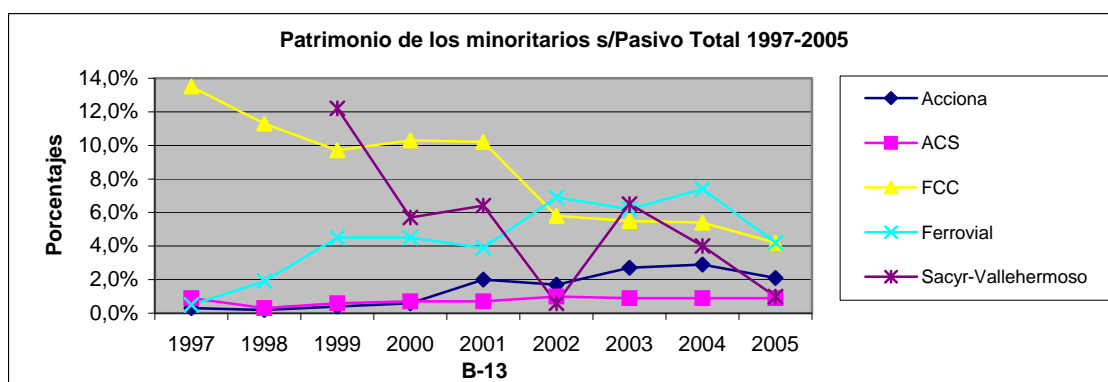
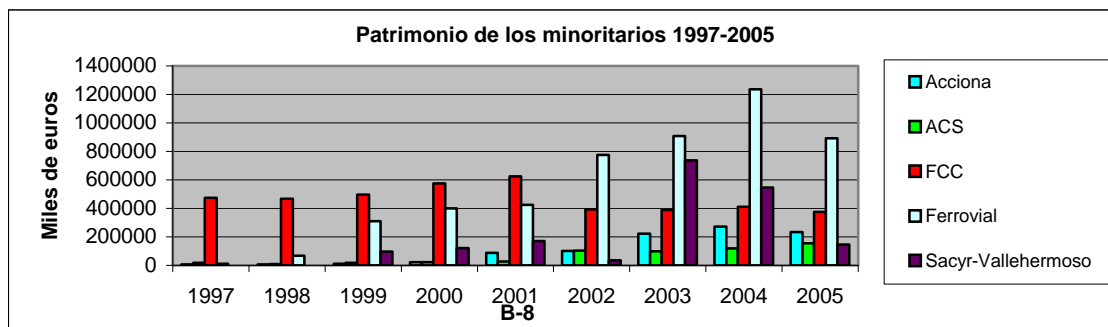
8.7.5 Patrimonio de los Minoritarios

El Patrimonio de los Minoritarios (ó Socios Externos), era de poca importancia en 1997 excepto en FCC, con 473 Millones de euros, equivalente al 13,5% del total del Pasivo de su Balance. Acciona tenía 7 Millones de euros, el 0,3% de su Pasivo total, ACS 18 Millones, el 0,9%, Ferrovial 12 Millones el 0,5%: Sacyr en 1999, tenía 96 Millones el 12,2% de su Pasivo total.

Al cierre de 2005, todos los Grupos habían subido considerablemente sus cifras de partida, con la excepción de FCC, que había bajado a 376 Millones de euros, y al 4,2% del Pasivo. Acciona tenía 233 Millones, el 2,1%, ACS 155 Millones el 0,9%, Ferrovial 892 Millones el 4,2% ocupando la primera posición, y Sacyr-Vallehermoso 145 Millones, el 1,0%.

Las cifras reseñadas, arrojan unas tasas constantes de crecimiento del 54,1% para Acciona, el 31,2% en ACS, el -2,8% para FCC, el 72,1% para Ferrovial y el 7,1% para Sacyr-Vallehermoso.

Los Gráficos B-8 y B-13 recogen, respectivamente, los valores absolutos y el porcentaje de los Minoritarios sobre el Pasivo total, a que se alude en los párrafos precedentes.

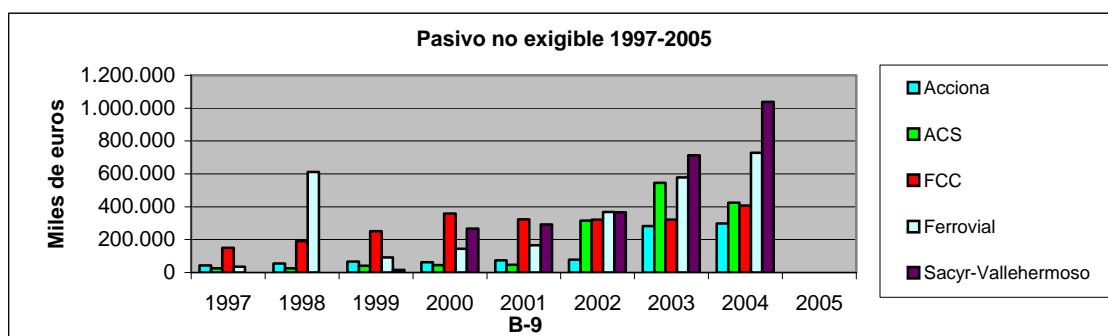


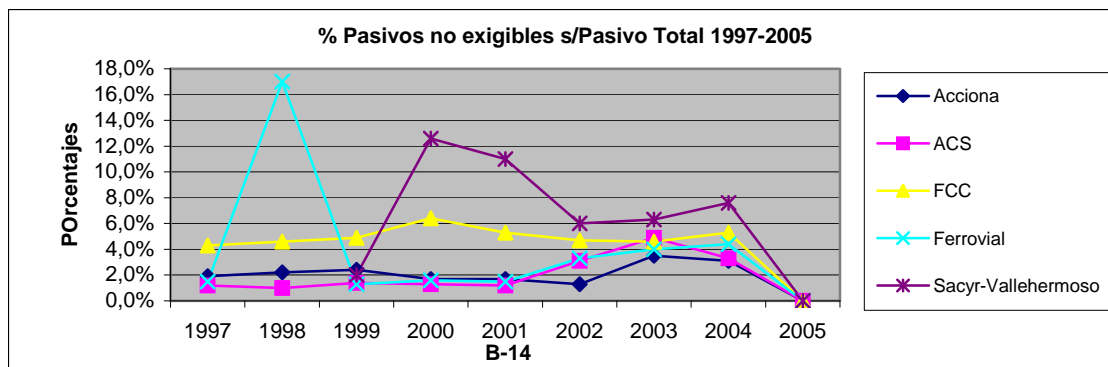
8.7.6 Pasivos no exigibles

Los datos se refieren al periodo 1997-2004 con Normas del PGC, ya que con Normas NIIF, desaparecen generalmente se hayan integrados entre los Pasivos no corrientes.

En 1997, con la excepción de FCC que presenta el 4,3% del Pasivo y 149 Millones de euros, el resto tienen un peso relativo por debajo del 2,0% del Pasivo, así, Acciona tiene el 1,9% y 43 Millones de euros, ACS 1,2% y 25 Millones de euros, Ferrovial 0,5% y 12 Millones de euros y en 1999 Sacyr el 2,0% y 16 Millones de euros.

En 2004, todos los Grupos habían subido tanto en valor absoluto, como en valor relativo, como puede verse en los Gráficos B-9 y B-14 respectivamente.





8.7.7 Pasivos no corrientes

En el Cuadro del Anexo figuran los valores de esta magnitud entre 1997 y 2005, si bien, debe llamarse la atención de que la subida en 2005 se debe en buena medida a la incorporación de partidas que hasta 2004 figuraban como Pasivos no exigibles al desaparecer este epígrafe.

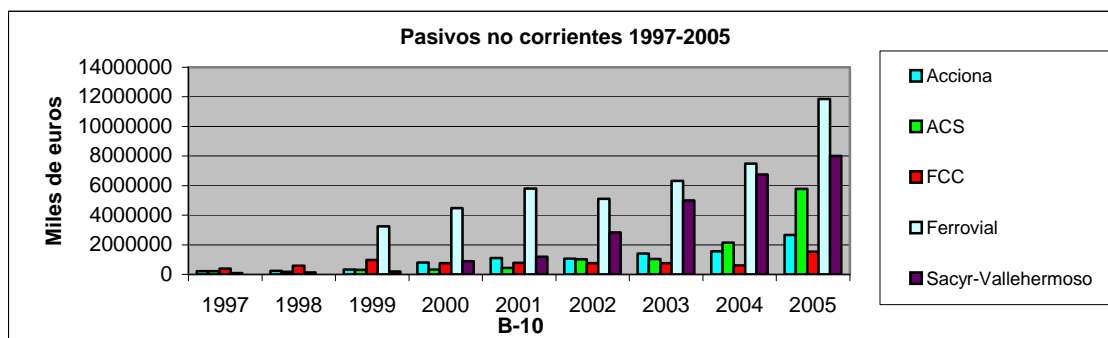
Analizaremos la evolución del epígrafe entre 1997 y 2004, para después, ver la evolución conjunta con los Pasivos no exigibles, entre 1997 y 2005.

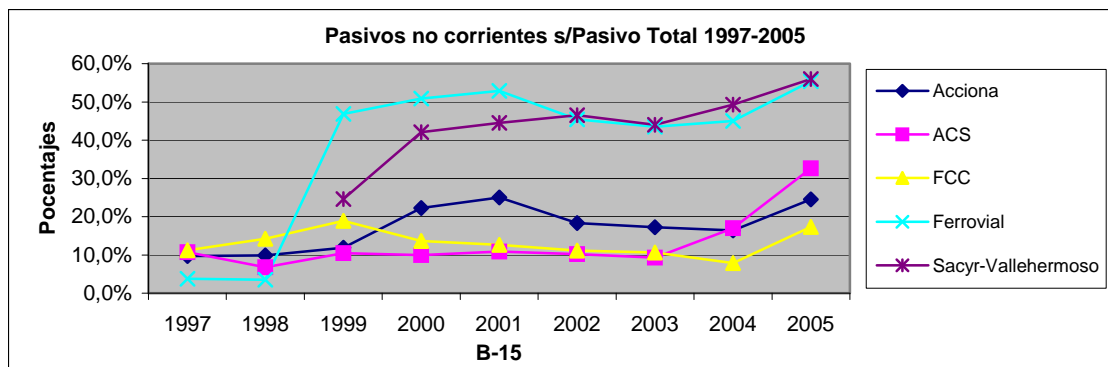
En 1997 los Pasivos no corrientes estaban en torno al 10,0% del Pasivo total, y así, Acciona tenía un 9,7% de su Pasivo lo que equivalía a 224 Millones de euros, ACS el 10,7% y 217 Millones de euros, FCC el 11,2% y 393 Millones de euros. Ferrovial se quedaban solo en el 3,8% y 83 Millones de euros. En 1999 Sacyr tenía un 24,6% y 194 Millones de euros.

En 2004 las cifras del párrafo anterior habían variado al alza por el importante incremento de los Créditos bancarios a medio y largo plazo. Acciona subió al 16,4% de su Pasivo hasta 1552 Millones de euros; ACS al 17,0% y 2149 Millones de euros, FCC bajó 7,9% y 607 Millones de euros, Ferrovial subió al 45,0% y 7496 Millones de euros y Sacyr-Vallehermoso al 49,3% y 6756 Millones de euros.

En 2005 las cifras anteriores vuelven a subir, además de por la nueva subida de sus Endeudamientos por la desaparición de los Pasivos no exigibles que se incorporan en buena parte a este epígrafe. Acciona cierra el año en 2668 Millones de euros el 24,5% de su Pasivo total, ACS en 5781 Millones que es el 32,6% de su Pasivo, FCC en 1547 Millones el 17,3% del total Pasivo, Ferrovial 11580 Millones equivalente al 55,4% del Pasivo total y Sacyr-Vallehermoso con 8011 Millones, el 56,0% del Pasivo total.

Los Gráficos B-10 y B-15 recogen las cifras absolutas y relativas de la evolución entre 1997 y 2005 de los Pasivos no exigibles.





8.7.8 Pasivos no exigibles + Pasivos no corrientes

Por considerarlo de interés, habida cuenta de que las cifras de 2005 son correlativas con las de 2004 solo si sumamos ambas magnitudes, pasamos a comentar la serie 1997-2005, con la integración de Pasivos no exigibles y Pasivos no corrientes.

En 1997 FCC tenía el mayor peso de estas magnitudes con una cifra absoluta de 542 Millones de euros, que era el 15,5% de su Pasivo total, y la menor era la de Ferrovial con 118 Millones de euros y el 5,3% de su Pasivo total. Acciona tenía un 11,6% y 267 Millones de euros y ACS un 11,9% y 242 Millones de euros. Sacyr-Vallehermoso en 1999 tenía el 24,6% y 194 Millones de euros.

Al finalizar 2005 todos los Grupos habían subido su proporción sobre el total del Pasivo, y de forma muy elevada Ferrovial y Sacyr-Vallehermoso, y tan solo FCC no había tenido una subida excepcional. Acciona alcanza el 24,5% del Pasivo total y 2668 Millones de euros. ACS el 32,6% y 5781 Millones de euros, FCC el 17,3% y 1547 Millones de euros, Ferrovial el 55,4% y 11860 Millones de euros y Sacyr-Vallehermoso el 56,0% y 8011 Millones de euros.

Las tasas de crecimiento constantes han sido del 36,3% en Acciona, del 50,8% en ACS, del 18,7% en FCC, del 85,9% en Ferrovial y del 86,0% en Sacyr-Vallehermoso.

8.7.9 Pasivos corrientes

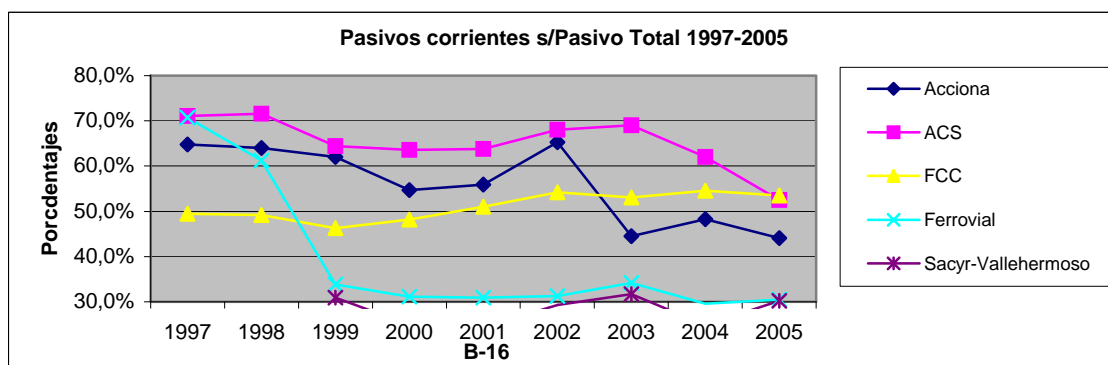
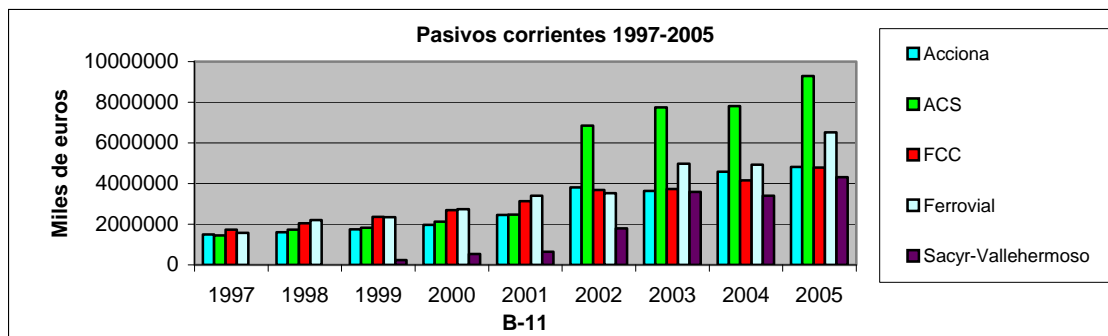
Los Pasivos corrientes (Pasivos circulantes en terminología PGC) eran las partidas más importantes en los Balances de 1997 en la medida que respondían a un negocio preponderantemente constructor, con importantes cifras de financiación a través de proveedores y suministradores. A medida que el mix de los negocios se ido decantando por otros Servicios distintos a la Construcción, y se ha producido por otra parte un incremento muy significativo del endeudamiento bancario, la importancia relativa de los Pasivos corrientes ha perdido peso sobre el Pasivo total del Balance. Veámoslo seguidamente.

En 1997 FCC, la compañía más diversificada, tenía un pasivo circulante del 49,5% del Pasivo total, y 1731 Millones de euros en valor absoluto. ACS tenía un 71,1% y 1443 Millones de euros. Ferrovial un 70,7% y 1567 Millones de euros y Acciona un 64,8% y 1490 Millones de euros. Sacyr en 1999 tenía un 30,2% y 244 Millones de euros.

En 2005, por las dos circunstancias apuntadas, más endeudamiento a largo plazo y menor plazo por mayor diversificación, FCC ha subido (el resto ha bajado) al 53,5% que representa 4784 Millones de euros en valor absoluto, ACS baja hasta el 52,5% y tiene 9296 Millones de euros, Acciona baja al 44,1% con 4812 Millones de euros, Ferrovial baja al 30,5% y 6526 Millones de euros y Sacyr-Vallehermoso al 30,2% con 4316 Millones de euros.

Las tasas de crecimiento constante del periodo han sido de 13,5% para FCC, 15,8% para Acciona, 19,5% para Ferrovial, 26,2% para ACS y 61,4% para Sacyr-Vallehermoso.

Los Gráficos B-11 y B-16 ponen en evidencia la evolución de las cifras absolutas y relativas sobre el Pasivo total de los Pasivos corrientes ó circulantes.



8.8 Pérdidas y Ganancias. Variaciones por cambio a Normas NIIF en 2.004

El Balance a 31-12-2004 fue cerrado con Normas del Plan General de Contabilidad (PGC). El de 31-12-2005 se cerró con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), pero para hacer homogénea la información de 2005 con la de 2004, se re-expresó la cuenta de Pérdidas y Ganancias de 2004, como si tales Normas NIIF fueran de aplicación en dicho año.

En el cuadro adjunto se han recogido las Cuentas de Pérdidas y Ganancias del año 2004 con ambas Normas, calculando la diferencia entre Normas NIIF y PGC y el porcentaje que representa la variación sobre las cifras del PGC.

La cifra de negocio del Conjunto varía en -242 Millones de euros lo que equivale al -0,7% de la obtenida con Normas PGC, y las variaciones a nivel de cada Sociedad son: Acciona +0,8%, ACS -1,3%, FCC +1,0%, Ferrovial -0,2% y Sacyr-Vallehermoso -4,9%, es decir excepto ésta última, donde la diferencia es más significativa, en las restantes, el cambio de Normas no representa una gran variación.

El Resultado bruto de explotación apenas tiene importancia en el Conjunto de los Grupos Constructores analizados, ya que solo alcanza -8 Millones de euros, que equivale al menos 0,2% del obtenido con Normas PGC. A nivel individual Acciona tiene el 0,6%, ACS el 1,0%, FCC el -0,4%, Ferrovial el -0,3% y Sacyr-Vallehermoso el -1,9%, por lo que cabe concluir que el cambio de Normas tiene un impacto moderado sobre todos los Grupos.

El Resultado neto de explotación del Conjunto presenta una diferencia de -111 Millones de euros que equivale al -3,8% del obtenido con Normas PGC. Acciona tiene +0,6% (2 Millones de euros), ACS +1,8% (13 Millones de euros), FCC +4,0% (22 Millones de euros), Ferrovial -6,4% (-49 Millones de euros) y Sacyr-Vallehermoso -16,9% (-98 Millones de euros). Como se observa, aquí ya empiezan a tener más importancia las diferencias y mientras en Acciona, ACS

y FCC con Normas NIIF se mejora el Resultado neto de explotación, en Ferrovial por el contrario se empeora hasta un 6,4% y aún tiene mayor incidencia en Sacyr-Vallehermoso, con un retroceso en los resultados del 16,9%.

El Resultado de las actividades ordinarias, para el Conjunto, tiene un impacto importante ya que reduce el obtenido con Normas PGC en un 13,3% y 340 Millones menos en valor absoluto. El impacto reseñado es desigual en los Grupos considerados ya que depende en gran medida de los Segmentos que configuran su cifra de negocios sobre todo en la medida en que tienen mayor componente de Concesiones y Promociones Inmobiliarias, por la distinta consideración a la hora de computar los intereses financieros y por la distinta consideración sobre la amortización de los Fondos de Comercio. Acciona mejora el resultado en 0,9% sobre el que presentaba con Normas PGC (3 Millones de euros), ACS mejora el 7,5% (48 Millones de euros), y FCC mejora el 6,6% (38 Millones de euros), en tanto que Ferrovial empeora un 41,0% (-253 Millones de euros) y Sacyr-Vallehermoso empeora un 45,3% (-176 Millones de euros), es decir, éstas dos últimas ven muy castigados sus Resultados de las actividades ordinarias por los factores ya apuntados, en tanto que las restantes, por el contrario, los mejoran.

El Resultado antes de impuestos de las actividades continuadas, viene condicionado, naturalmente, por los obtenidos en el párrafo anterior, al que hay que añadir el que se produce por la imputación de los extraordinarios, con unas u otras Normas, que son de -69 Millones en el Conjunto, con +3 Millones de euros en Acciona, -49 Millones en ACS, -50 Millones de FCC, +17 Millones en Ferrovial y +10 Millones en Sacyr-Vallehermoso. En el Conjunto se rebaja el obtenido con Normas PGC en 409 Millones de euros y la diferencia relativa queda en el -13,7%, cuatro décima negativas adicionales a la del Resultado de las actividades ordinarias. Acciona mejora este resultado sobre el de Normas PGC en 1,7% (6 Millones de euros), ACS queda prácticamente igual, sin diferencias entre ambas Normas, FCC llega al -2,1% (-13 Millones de euros), Ferrovial -25,9% (-236 Millones de euros) y Sacyr-Vallehermoso -32,6% (-166 Millones de euros).

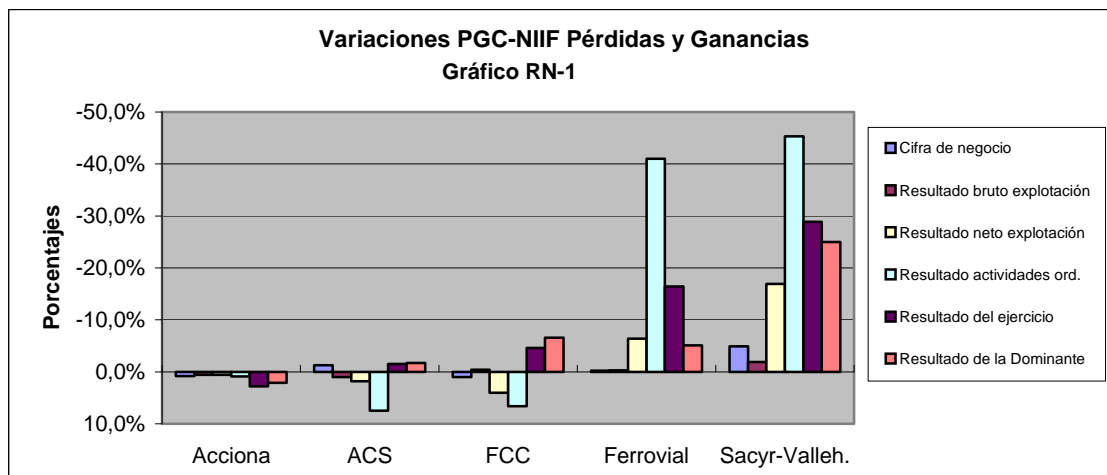
El Resultado del ejercicio de las actividades continuadas viene alterado en la medida que se modifiquen los impuestos de sociedades de los Grupos considerados. En Conjunto se devengan 132 Millones menos de euros, porque se vio disminuido el Resultado antes de impuestos, 1 Millón de euros menos en Acciona, 7 más en ACS, 8 más en FCC, 98 menos en Ferrovial y 48 menos también en Sacyr-Vallehermoso. Por tanto, estos resultados en comparación con los de Normas PGC son: para Acciona +2,8% (7 Millones de euros), para ACS -1,5% (-7 Millones de euros), para FCC -4,6% (-21 Millones de euros), para Ferrovial -21,4% (-138 Millones de euros) y para Sacyr-Vallehermoso -28,9% (-118 Millones de euros).

Solo Ferrovial presenta Resultados de actividades discontinuadas y por 32 Millones de euros, que no tenían contrapartida con Normas PGC.

Por último, el Resultado de la Sociedad Dominante, para los cinco Grupos de Construcción rebaja los resultados obtenidos con Normas PGC en 151 Millones de euros, que representa una rebaja del 7,5%. Acciona cierra con una mejora del 2,1% que equivale a 5 Millones de euros, ACS empeora 8 Millones de euros que es una rebaja del 1,7%, FCC empeora 25 Millones de euros, equivalente al -6,6% del obtenido con Normas PGC, Ferrovial retrocede 28 Millones de euros que es el -5,1% y Sacyr-Vallehermoso -94 Millones de euros que equivale a -25,0% del que se obtenía con Normas PGC.

En el Gráfico adjunto puede verse que en Acciona todos los epígrafes analizados tienen carácter positivo, todos ellos de poca relevancia, en ACS son positivos los Resultados brutos de explotación, neto de explotación y de las actividades ordinarias y negativos la cifra de negocio, el Resultado del ejercicio y el de la Dominante, todos ellos de poca importancia, en FCC son positivos la cifra de negocios, el Resultado neto de explotación y el Resultado de las actividades ordinarias, y negativos el Resultado bruto de explotación, el del ejercicio y el de la Dominante, con cifras inferiores al 7,0%, en Ferrovial todas las cifras son negativas, y son destacables las que se refieren a Resultado de las actividades ordinarias que se moderan en los Resultados del ejercicio y de la Dominante, y en Sacyr-Vallehermoso también son todas las cifras negativas, y de importancia las que se refieren a Resultado de las actividades ordinarias

que se moderan en los Resultados del ejercicio y de la Dominante, aún más que las de Ferrovial.



De cuanto se ha expuesto, se puede concluir que la aplicación de las Normas NIIF en quienes han tenido verdadera importancia, ha sido en Ferrovial y Sacyr-Vallehermoso, siendo menor el impacto en los otros tres Grupos.

8.9 Balance de Situación. Variaciones por cambio a Normas NIIF en 2.004

Como el Balance de Situación de 2004 fue cerrado con Normas del Plan General de Contabilidad (PGC), y el de 2005 con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), para hacer homogénea la información de 2005 con la de 2004, se re-expresó el de 2004 como si tales Normas NIIF fueran de aplicación en dicho año.

En el cuadro adjunto se han reflejado las diferencias entre el cierre con Normas NIIF y con Normas PGC, que pasamos a comentar.

En el Conjunto de los cinco Grupos Constructores que se analiza en este trabajo, la variación entre unas y otras Normas, produce una baja de Activos y Pasivos de 2920 Millones que representa el 4,9% del total con Normas PGC. En general, con la excepción de Acciona que experimenta una ligera subida del 0,3% sobre su total con Normas PGC, los restantes Grupos experimentan bajadas, la mayor en Ferrovial con un 8,9%, seguida de Sacyr-Vallehermoso con un 7,9%, siendo menos importantes las de FCC con un 2,2% y ACS con el 1,6%.

Como se desprende de las cifras apuntadas, la máxima incidencia se da en aquellas Compañías con mayores inversiones en los negocios de Concesiones e Inmobiliario, Ferrovial y Sacyr-Vallehermoso, por la distinta forma de contemplar la valoración de estos activos, especialmente en lo referente a la capitalización de intereses y su periodificación.

Los Activos no corrientes, experimentan en el Conjunto una baja de 1995 Millones, equivalente a una bajada del 6,2% respecto a la cifra obtenida con Normas PGC, y aquí se pone de manifiesto la diferencia entre unos y otros Grupos, y así en tanto Ferrovial y Sacyr-Vallehermoso bajan un 12,2% y un 10,5% respectivamente, Acciona, ACS y FCC suben 2,0%, 0,5% y 2,8% respectivamente, todos ellos sobre sus cifras con Normas PGC.

Los Activos corrientes bajan también en 925 Millones de euros en el Conjunto total, lo que equivale a una bajada del 3,3% respecto a la cifra obtenida con Normas PGC, y en este apartado, todos los Grupos experimentan bajadas, sin ninguna excepción. Acciona baja el 1,0%, ACS el 3,2%, FCC el 6,2%, Ferrovial el 3,7% y Sacyr-Vallehermoso el 3,0%.

Pasando al Pasivo, el Patrimonio de la Sociedad Dominante (que incluye, la deducción de los Accionistas por desembolsos no exigidos) se ve rebajado para los cinco Grupos Constructores en 1010 Millones de euros, una bajada de 9,1 puntos respecto al Patrimonio que se obtenía con Normas PGC. La incidencia es importante para Ferrovial y Sacyr-Vallehermoso que ven disminuir el Patrimonio en 18,4% y 18,3% sobre el que tenían con Normas PGC, y en valor absoluto 415 y 363 Millones de euros respectivamente. ACS contempla una bajada de 194 Millones de euros que es el 9.2% menos que con Normas PGC, Acciona con -30 Millones de euros representa una bajada del 1,1% y la menor incidencia en retrocesos la tiene FCC que tiene una bajada de 9 Millones de euros, equivalente al -0,4 de la cifra con Normas PGC.

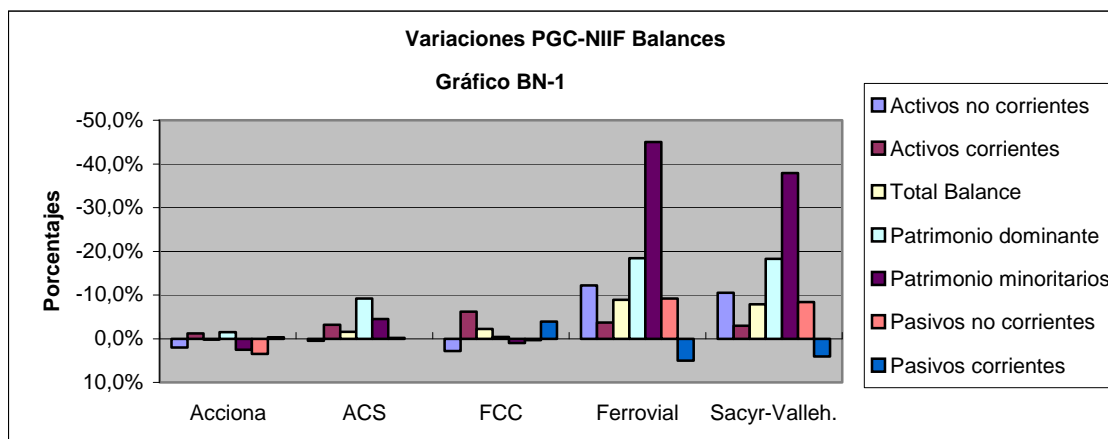
El Patrimonio de los Minoritarios (Socios externos) experimenta en el Conjunto total la mayor variación de todo el Balance y llega a 758 Millones de euros, que representa una bajada de 29,3 puntos sobre la cifra obtenida con Normas PGC. De nuevo, la incidencia negativa es de gran importancia en los Grupos Ferrovial y Sacyr-Vallehermoso, poco importante en ACS, y moderada y de signo positivo en Acciona y FCC. Ferrovial rebaja la cifra de Patrimonio de los Minoritarios en 556 Millones de euros, el 45,0% de rebaja sobre la cifra con Normas PGC, y Sacyr-Vallehermoso la rebaja en 207 Millones de euros, el 37,9%. ACS con una bajada de 5 Millones de euros, baja un 4,5% sobre la cifra anterior con Normas PGC. Acciona aumenta el Patrimonio de los Minoritarios en 7 Millones de euros, el 2,5% de la cifra con Normas PGC y en FCC el aumento es de 4 Millones de euros, un 1,0% más.

Los Pasivos no corrientes (a los que se han sumado las cifras de los Pasivos no exigibles) tuvieron una bajada de 1356 Millones de euros en el Conjunto de los cinco Grupos analizados, lo que equivale al 6,3% de la cifra alcanzada con Normas PGC para este apartado. Acciona y FCC suben 64 Millones de euros, +3,5% y 3 Millones de euros, +0,3% respectivamente, y ACS baja 5 Millones de euros, el -0,2%. La incidencia importante, de nuevo está en Ferrovial y Sacyr-Vallehermoso, que rebajan 760 Millones de euros, el 9,2% y 657 Millones de euros, el 8,4% respectivamente.

Por lo que respecta a los Pasivos corrientes, la diferencia del Conjunto analizado es de 204 Millones de euros, un alza del 0,8% sobre la cifra de Normas PGC, pero a nivel de Grupo es bien distinta, entre Acciona, ACS y FCC por una parte y Ferrovial y Sacyr-Vallehermoso por otra. ACS apenas tiene variación, -1 Millón, el 0%, Acciona -15 Millones, el 0,3%, y FCC -164 Millones de euros un -3,9%, en tanto Ferrovial tiene +247 Millones el +5,0%, y Sacyr-Vallehermoso +138 Millones de euros, el 4,1% más.

Cabe concluir, que la aplicación de Normas NIIF, en sustitución de las PGC tienen un efecto bastante moderado en general sobre Acciona, ACS y FCC, y muy importante y significativo para Ferrovial y Sacyr-Vallehermoso como ha quedado reseñado.

El Gráfico que se anexa evidencia cuando ha quedado expuestos en los párrafos anteriores.



8.10 Situación de Endeudamiento

El Endeudamiento de los Grupos Constructores que componen el Ibex-35 a 31-12-2005 es una de las magnitudes que han experimentado un desarrollo extraordinario durante el periodo de 1997 a 2005, cuyos datos están recogidos en los cuadros del anexo..

En 1997 el Endeudamiento neto era tal, ya que el Disponible (1669 Millones de euros) era mayor que el Exigible bancario a corto y largo plazo juntos (1216 Millones de euros), arrojando un saldo neto de 453 Millones de euros a favor de las disponibilidades. Sin embargo, la situación a finales de 2005 era bien distinta, y se ha pasado a un Endeudamiento neto de 22916 Millones de euros (diferencia entre las obligaciones bancarias de 30877 Millones de euros y los 7961 Millones de disponibilidades).

En el mismo periodo, los Fondos propios pasaron de 2679 Millones de euros a 13679 Millones, y si relacionamos Endeudamiento con Fondos propios, el -14,7% de 1997 se convierte en el +141,7% de 2005, es decir se debe al cierre de ese año 1,4 veces los Patrimonios de las Sociedades Dominantes.

Si entramos en cada Grupo en particular vemos que en 1997 Acciona tenía exceso de Disponible sobre Exigible financiero por 102 Millones de euros (453 Disponible y 351 Exigible), y en 2005 cierra con un Endeudamiento neto de 1108 Millones (2204 Disponibles y 3312 Exigibles), en tanto que los Fondos propios pasaron de 543 Millones de euros en 1997 a 3431 Millones de euros en 2005, y en consecuencia los ratios Endeudamiento/Fondos propios han pasado de -18,8% a 32,3% en el periodo considerado, dato este último moderado y que se debe al fuerte incremento de los Fondos propios propiciado porque el Resultado extraordinario de 2003 fue en su mayor parte a reforzar esta posición. Acciona en 2005 tiene un 4,8% del Conjunto del Endeudamiento total de los Grupos a que se refiere este estudio.

ACS en 1997 tenía un Endeudamiento neto de 279 Millones de euros (115 Disponibles y 394 Exigibles bancarios) y llega a 4265 Millones de euros en 2005 (2045 Disponibles menos 6310 Exigibles financieros). En este periodo los Fondos propios pasaron de 344 Millones de euros a 2636 Millones, por lo que los coeficientes Endeudamiento/Fondos propios han pasado del 81,0% al 161,8%, es decir, se han duplicado prácticamente este ratio en este intervalo. ACS tiene en 2005 el 18,6% del Conjunto de los Endeudamientos de los Grupos Constructores de este estudio.

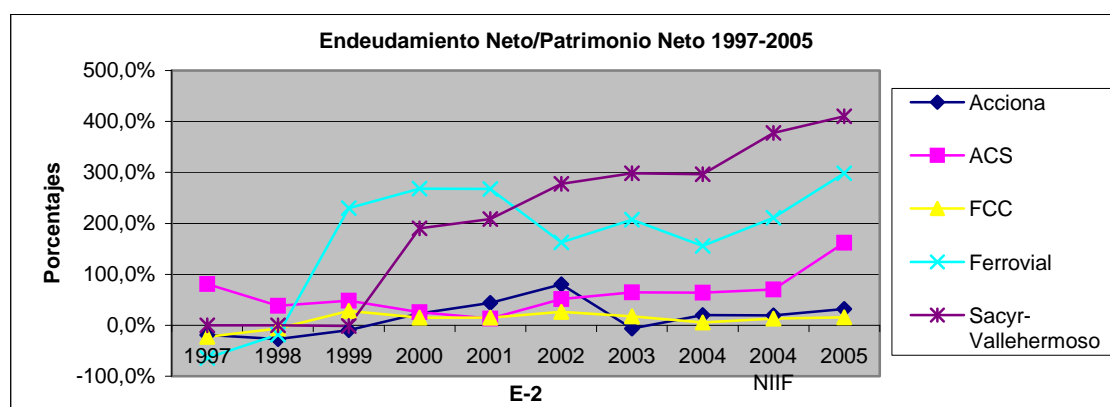
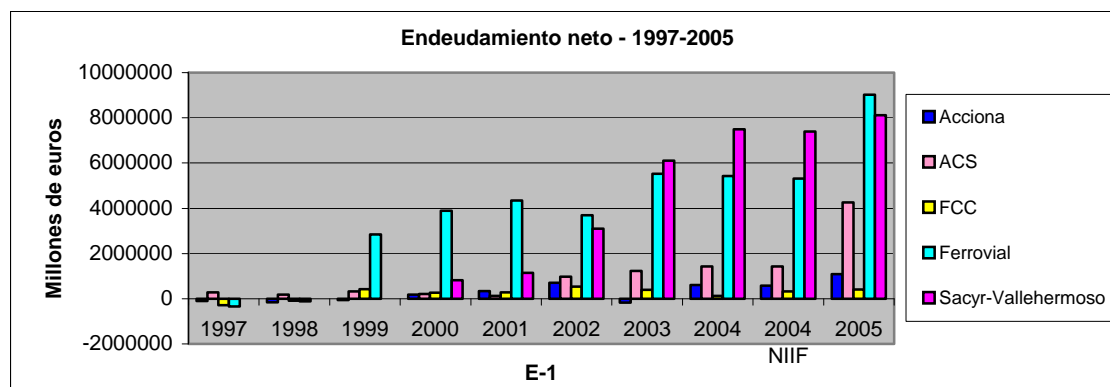
FCC partía en 1997 de un Endeudamiento negativo de 287 Millones de euros (709 Disponibles frente a 422 Exigibles financieros), y ha mantenido a lo largo de todo el periodo considerado de 1997 a 2005 los más bajos niveles de Endeudamiento de todos los Grupos que integran este trabajo. En 2005 su Endeudamiento neto era de 405 Millones de euros (1042 Disponibles y 1465 Exigibles), que es solo el 1,8% del endeudamiento del Conjunto. Los Fondos propios han pasado de 1286 Millones de euros a 2608 en el periodo 1997-2005, y por tanto, los ratios Endeudamiento/Fondos propios han sido de -22,8% y 15,5% al comienzo y al final del periodo considerado.

Ferrovial en 1997 también tenía Endeudamiento negativo de 342 Millones de euros (392 Millones disponibles y 50 Millones de Exigibles bancarios), pasando en 2005 a ser el Grupo más endeudado con 9021 Millones de euros (2295 Disponibles frente a 11317 Exigibles), representando el 39,4% del endeudamiento total de los cinco Grupos en Conjunto. Los Fondos propios de 533 Millones de 1997 se han transformado en los 3025 Millones de 2005, y en consecuencia, los ratios Endeudamiento/Fondos propios han pasado del -64,2% del año de partida al 298,3% del de llegada, lo que equivale en este último a tres veces los recursos propios.

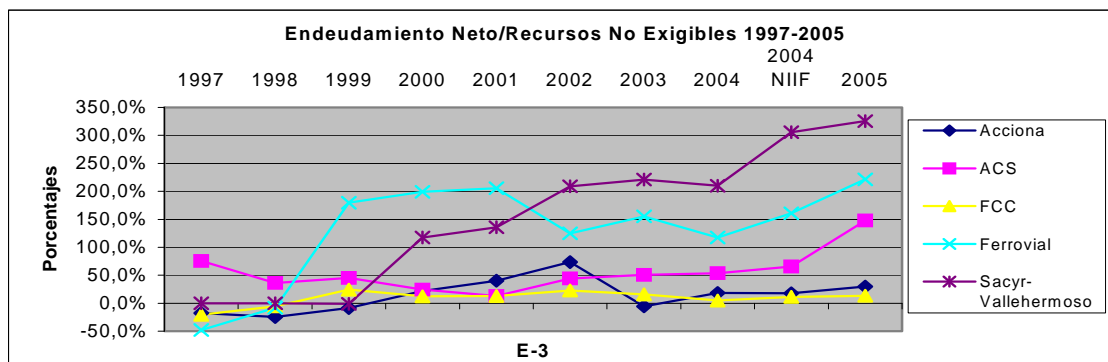
Sacyr-Vallehermoso en 1999 no tenía endeudamiento ya que sus disponibilidades superaban en 4 Millones a sus deudas financieras (193 Millones y 189 respectivamente), pero en 2005 ha alcanzado un endeudamiento de 8117 Millones de euros (375 de Disponible y 8492 de Exigibles financieros), que es el 35,4% del Conjunto total de los cinco Grupos Constructores

objeto de este trabajo. En el periodo 1999-2005 sus recursos propios han pasado de 354 Millones de euros a 1980 Millones de euros, lo que se traduce en que los ratios Endeudamiento/Fondos propios han pasado del -1,3% del año inicial al 410,0% del de llegada, y que es el más alto de todos los Grupos aquí analizados.

Los Gráficos E-1 y E-2 reflejan las cifras de Endeudamiento neto de los Grupos objeto de este trabajo durante el periodo 1997-2005, y los ratios de estos Endeudamientos en relación con la cifra de sus Fondos propios.



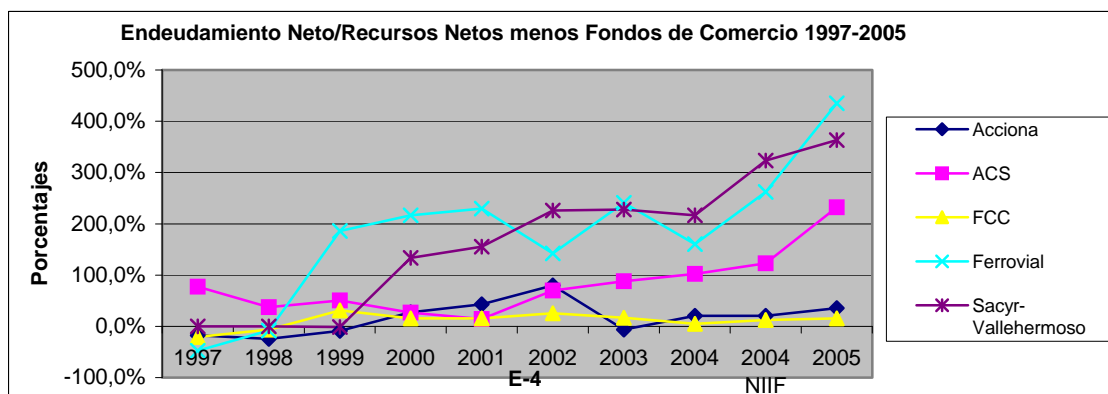
A los Recursos propios les hemos añadido los Pasivos no exigibles, dado su carácter de permanencia en el Balance, con objeto de calcular un nuevo ratio entre Endeudamiento y esta suma bajo la denominación de Recursos no exigibles. Con este ratio se modera la relación obtenida con el anterior, aunque la imagen es prácticamente la misma como puede observarse en el Gráfico E-3, por lo que las conclusiones son similares a las que se obtenían en los párrafos anteriores, es decir un muy elevado Endeudamiento de Sacyr-Vallehermoso con un índice del 325,8% y de Ferrovial con un 221,6%, uno elevado de ACS con un 147,8%, un endeudamiento moderado en Acciona con el 29,5% y uno más bajo aún en FCC con el 13,4%.



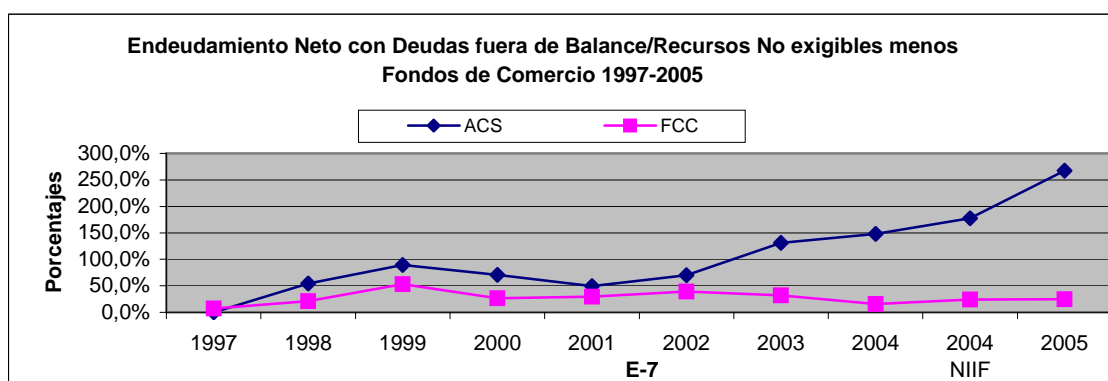
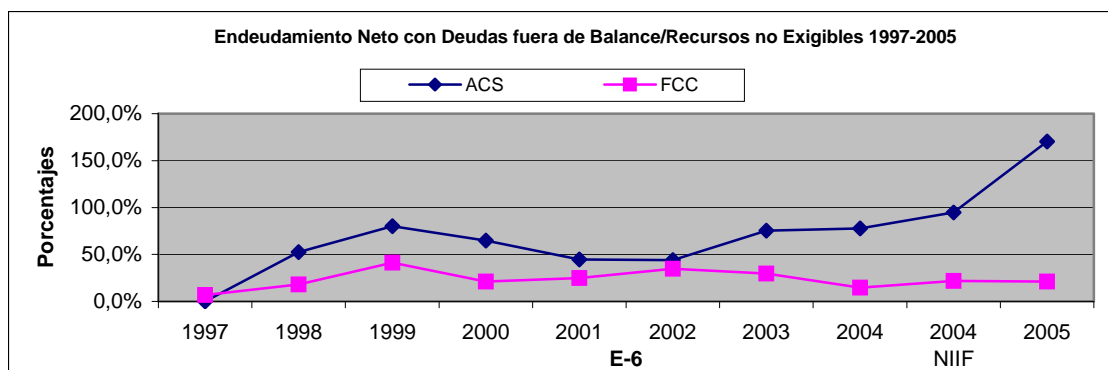
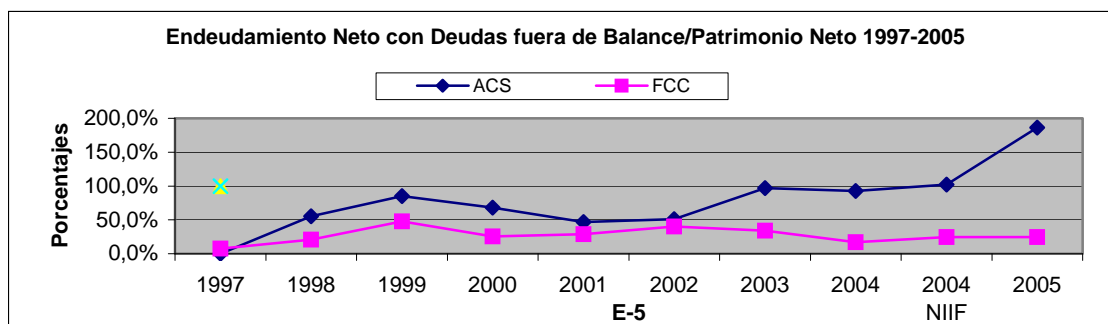
El tercer ratio que hemos hallado es el que relaciona Endeudamiento con un divisor determinado restando a los Recursos no exigibles los Fondos de Comercio, dado el valor inmaterial de estos últimos, y con él aunque no varían las conclusiones ya expresadas, si se ponen de manifiesto que los Grupos Constructores tienen una importante partida abonada por la adquisición de Compañías que implicaron un elevado coste en concepto de Fondos de Comercio, especialmente si la comparamos con sus Recursos propios. Así, Ferrovial con unos Recursos propios de 3025 Millones de euros tienen 1996 de Fondos de Comercio, ACS con 2636 Millones de Recursos propios tiene 1048 Millones de Fondos de Comercio, teniendo menor peso relativo en los otros tres Grupos.

Al aplicar este ratio, el ranking estaría encabezado por Ferrovial con el 434,8%, seguido de Sacyr-Vallehermoso con el 363,0%, que con los dos anteriores tenían una posición a la inversa, seguidos de ACS 232,0%, Acciona 35,3% y FCC con el 15,8%.

En el Gráfico E-4 se observa que el paralelismo que se daba en E-2 y E-3 se quiebra en 2005 al sobrepasar Ferrovial a Sacyr-Vallehermoso.



Por último, hemos pretendido hallar nuevos ratios teniendo en cuenta las partidas que están fuera de Balance por cesiones de créditos, titulaciones u otras causas, pero solo hemos encontrado datos de ACS y FCC, y por tanto, los Gráficos E-5, E-6 y E-7 responden a los que se producirían si a la cifra de Endeudamiento obtenida se acumularan dichas deudas fuera de Balance, con lo cual se obtiene un desplazamiento hacia arriba de los E-2, E-3 y E-4.



8.11 Flujos de Tesorería

Con la entrada en vigor de las nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's) se hace obligatorio publicar cuadros donde se pongan de manifiesto los Flujos de Tesorería, cuadros que no constituyen una novedad ya que se pedían por parte de la CNMV en los folletos de OPAS o Fusiones. Por tanto, tenemos cuadros de flujos de tesorería de los años 2004 y 2005, y cuyo resumen de los cinco Grupos Constructores puede verse anexo.

De estos cuadros se desprenden cuatro apartados: los flujos por actividades operativas, los flujos derivados de las actividades de inversión, los flujos ocasionados en las actividades de financiación, y como consecuencia de ellos, las variaciones de efectivo y otros medios líquidos. En un segundo cuadro hemos reagrupados la información a que se alude en el párrafo precedente, en dos apartados, uno de generación de fondos (origen) y otro con su consumo (aplicación), y por diferencia la variación de la liquidez.

En 2004 se generaron por los flujos de las operaciones, y por el conjunto de las Compañías Constructoras de este estudio, 3153,3 Millones de euros, y por los flujos de financiación 3869,9 Millones de euros, de los cuales se aplicaron a inversiones 5725,4 Millones de euros y a incrementar la posición de liquidez 1297,8 Millones de euros. Por tanto, las

operaciones generaron un 44,9% de los flujos de origen, y las actividades de financiación un 55,1%, que fueron absorbidas en un 81,5% por las actividades de inversión, y el 18,5% fue destinado a incrementar las posiciones de liquidez.

En año 2005, el mismo Conjunto generó por flujos de actividad 4871,5 Millones de euros y por flujos de financiación 7147,9 Millones de euros, que fueron aplicados 10793,8 Millones de euros a actividades de inversión y a variaciones de liquidez 1225,6 Millones. Por tanto, los flujos de actividad operativa generaron el 40,5% de los flujos totales, y los de financiación el 59,5%. El 89,8% fue a financiar las actividades de inversión y a incrementar la liquidez el restante 10,2%.

De las cifras anteriores se desprende que aunque los flujos por actividades operativas son muy importantes, los de inversión superan ampliamente los generados por dichas actividades lo que hace necesario incrementar en medida muy importante los endeudamientos para atender a dichas inversiones.

Si pasamos a los distintos integrantes de ese Conjunto, vemos que Acciona en 2004 invirtió 929,6 Millones y generó por operaciones 461,3 Millones, por lo que necesitó 593,1 Millones de nueva financiación, para mejorar la liquidez en 124,8 Millones de euros. En 2005 la inversión alcanzó 1257,1 Millones, las operaciones generaron 893,4 Millones y la liquidez aumentó en 307,7 Millones de euros, por lo que los flujos de actividades de financiación alcanzaron 671,4 Millones de euros.

ACS en 2004 generó por flujos de actividad la mayor parte de las necesidades de inversión, pues la inversión alcanzó 1196,4 Millones de euros y las actividades generaron 1062,4 Millones. Como consecuencia, solo se precisaron 329,0 Millones de euros de financiación y por que se mejoró la liquidez en 195,0 Millones de euros. En 2005 las cosas fueron bien diferentes porque las inversiones se disparan hasta 4216,5 Millones de euros, y aunque las actividades generaron 1354,3 Millones de euros, se precisaron 3051,9 Millones de euros de financiación adicional, para mejorar además la liquidez en 189,7 Millones de euros.

FCC consigue con los flujos de actividades operativas cubrir totalmente sus flujos de inversión. En 2004 generó 793,9 Millones de euros en las actividades operativas e invirtió 445,5 Millones de euros, como lo tenía un superávit de 348,4 Millones de euros, de los cuales 264,5 Millones fueron destinados a reducir el endeudamiento bancario y 83,9 Millones a mejorar las posiciones líquidas. En 2005 generó 981,1 Millones de euros en actividades operativas y los flujos de inversión fueron de 840,1 Millones lo que da un superávit de 141,0 Millones de euros que conjuntamente con unos flujos financieros de 142,2 Millones de euros, variaron la liquidez aumentándola en 283,2 Millones de euros.

En 2004 Ferrovial presentó unos flujos en los que los generados en las actividades operativas cubrían los de las actividades de inversión, que fueron de 1008,4 y 916,5 Millones de euros respectivamente. Como adicionalmente los flujos por actividades financieras generaron 851,4 Millones de euros, la variación de liquidez supuso un incremento de 943,3 Millones de euros. En 2005 los flujos de inversión llegan a 3339,6 Millones de euros contra 1219,6 Millones de euros de flujos de actividades operativas, por lo que unido con un aumento de liquidez de 242,1 Millones justifican unos flujos de financiación de 2362,1 Millones de euros.

Por último, Sacyr-Vallehermoso en 2004 además de invertir 2237,4 Millones de euros, los flujos por actividades ordinarias consumieron recursos en lugar de generarlos, por importe de 172,7 Millones de euros, lo da una suma de 2410,1 Millones de euros que fueron financiados con una reducción de la liquidez de 49,2 Millones de euros junto con unos flujos por actividades de financiación de 2360,9 Millones de euros. En 2005 los flujos por actividades operativas alcanzan 423,1 Millones de euros, frente a los 1140,5 Millones de inversión, que unidos a los 202,9 Millones de aumento de la liquidez hace precisos unos flujos por actividades de financiación de 920,3 Millones de euros.

Salvo FCC donde los niveles de los flujos de actividades de inversión son moderados, las demás Grupos han tenido en 2004 y 2005, en términos generales, importantes niveles de

inversión, y aunque los flujos por actividades operativas son también importantes, no llegan a cubrir el 45-40% en el Conjunto total.

Capítulo 9.

Análisis de la evolución posterior del Sector (años 2006 al 2008)

9.1 Análisis de los hechos más significativos del año 2006 de las Constructoras del IBEX-35

Con la excepción de Ferrovial, para los otros cuatro Grupos Constructores que cotizan en el IBEX-35, 2006 ha sido un año donde los crecimientos de los índices de cotización han sido extraordinarios con ganancias muy por encima del crecimiento de dicho IBEX-35, que alcanzó un avance del 31,8%, y que completa con él el cuarto año de crecimientos sucesivos, desde los 6037 puntos del cierre del año 2002 a los 14147 puntos de 31-12-2006, lo equivale a una revalorización del 134,3%.

Sacyr-Vallehermoso es el Grupo con mayor avance en 2006, ya que cerró con una cotización de 45,00 euros por acción frente a los 20,60 del año anterior, lo que da un avance del 118,4%. Desde el 2002 con 9,9 euros por acción la ganancia hasta 2006 sería del 354,5%.

FCC es el segundo Grupo más revalorizado en 2006, con un 61,2% de ganancia, pasando de una cotización de 47,90 euros por acción a 77,20 euros. La ganancia entre 2002 y 2006 ha sido del 260,7%.

ACS gana en 2006 en relación con el año precedente un 57,0%, y pasa de cotizar a 27,20 euros por acción a 31.12.2005 a 42,71 a 31.12.2006. La ganancia para el periodo 2002-2006 sería del 317,9%.

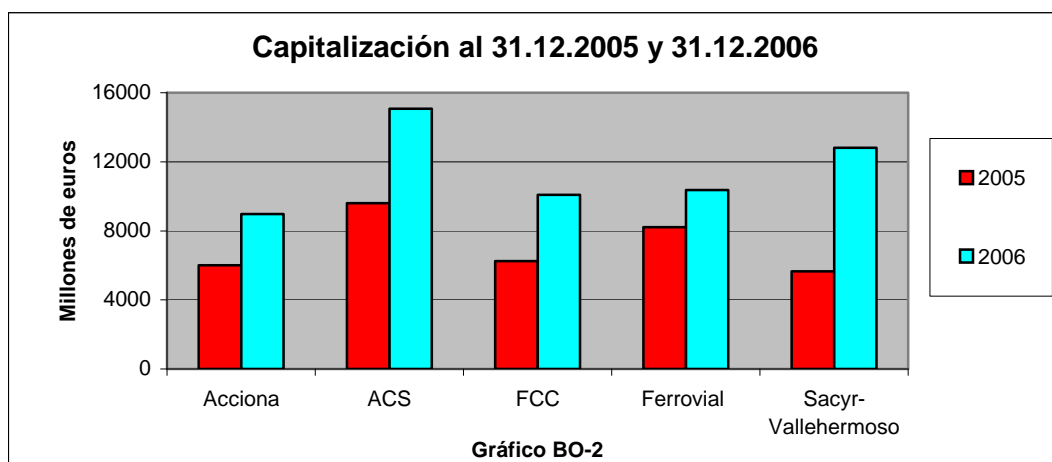
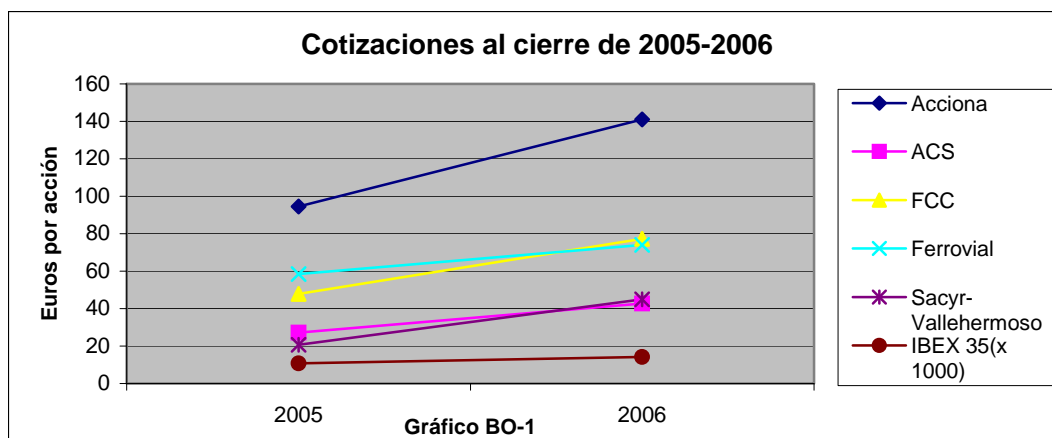
Acciona tiene una revalorización de sus acciones en 2006 del 49,4% por pasar de cotizar en el cierre de 2005 a 94,45 euros por acción a 141,10 al cierre de 2006. En el periodo 2002-2006 la ganancias acumulada ha sido del 259,5%.

La menor revalorización fue para las acciones de Ferrovial con un crecimiento interanual 2005-2006 del 26,4%, cotizándose al cierre de 2006 a 73,95 euros por acción, frente a 58,50 euros por acción al cierre del año anterior. La ganancia entre 2002 y 2006 de la acción de Ferrovial fue del 206,2%

Así pues, con la excepción de Ferrovial todos los Grupos Constructores del IBEX-35 superaron en ganancias en 2006 al crecimiento de dicho Índice y en el periodo 2002-2006, todos ellos han rebasado ampliamente las ganancias de dicho Índice Selectivo.

Por lo que respecta a Capitalización los incrementos son parejos a los señalados en los párrafos anteriores referidos a cotización con la salvedad de Sacyr-Vallehermoso que sube hasta el 126,5% al haber reducido el número de acciones.

En los Cuadros Anexos de este estudio pueden verse las cifras a las que se refieren los comentarios precedentes, y que quedan reflejadas en los gráficos BO-1 y BO-2 siguientes:



9.1.1 Cuentas de Pérdidas y Ganancias

El ejercicio 2006 ha sido brillante para los cinco Grupo Constructores que en Conjunto han tenido una cifra de negocio de 46.860 Millones de euros, con un crecimiento del 28,2% sobre el año anterior.

El beneficio de explotación fue de 4804 Millones, el 10,3% de la cifra de negocio, con un crecimiento del 44,7% sobre el del año anterior y una mejora de 1,2 puntos en el margen relativo. El beneficio del ejercicio fue de 5212 Millones, el 11,1% de la cifra de negocio y un crecimiento sobre 2005 del 130,1% y al ser superior, incluso, que el de explotación pone en evidencia que los resultados extraordinarios han tenido que ser muy importantes, como así es ya que en 2005 hay 2572,4 Millones de euros frente a 209,8 del año anterior. El beneficio neto para la Sociedad Dominante en 2006 ha sido de 5124 Millones, el 10,9% de la cifra de negocios y un crecimiento sobre 2005 del 134,7%.

Por tanto se puede concluir, que para el Conjunto de los cinco Grupos Constructores el ejercicio de 2006 en volumen de producción y resultados de explotación se puede considerar excelente debido a la fuerte subida de sus valores tanto absolutos como relativos. A estas mejoras se unen unos resultados extraordinarios fuera de lo normal, con lo que 2006 debe ser calificado como de ejercicio excepcional.

Acciona con 6272 Millones de producción, crece el 29,3% sobre el ejercicio anterior, siendo destacables los alcanzados en Energía (+60,3%) y Servicios Urbanos y Medioambientales (+89,1%), creciendo más el Mercado Interior (+31,3%) que el Exterior (+18,2%).

Obtiene 630 Millones de beneficio de explotación, 23,1% más que en 2005, 1389 Millones de beneficio del ejercicio, con 1100 Millones de extraordinarios, y 1370 de resultado para la Dominante que es 3,2 veces superior al del año precedente.

Excelente ejercicio el de Acciona con un importante aumento de la cifra de negocios y magníficos resultados apoyados por unos excelentes extraordinarios.

ACS, el primero en cuanto a cifra de negocio de los cinco, alcanzó 14067 Millones de euros lo que representa un avance sobre el año anterior del 16,1% (solo por encima de Sacyr-Vallehermoso con el 12,2%), creciendo por encima de ese porcentaje en Construcción (+17.9%) y por debajo en Concesiones (+10,9%), siendo mayor el crecimiento del Mercado Exterior (+ 17,8%) que el del Interior (+15,8%).

El beneficio de explotación fue de 972 Millones de euros similar en términos relativos al del año anterior (una décima más), y un crecimiento del 18,9%. El beneficio del ejercicio alcanza 1273 Millones de euros y recoge un resultado extraordinario de 584 Millones de euros (solo era 14 en 2005), con lo que duplica los del ejercicio precedente. Por último, el beneficio de la Dominante ascendió a 1250 Millones de euros, el 105,4% más que un año antes, pero se ha de tener en cuenta el extraordinario señalado.

Crecimiento importante, pero más moderado que sus competidores, y estancamiento en los beneficios relativos de explotación. El beneficio final se ve muy favorecido por los resultados extraordinarios de la venta de Activos.

FCC ocupa la tercera posición en cifra de negocio con 9481 Millones de euros y con un crecimiento sobre el año anterior del 33,7% (el segundo tras el de Ferrovial), con significativos incrementos en todas sus Líneas de Actividad por encima de ese porcentaje, excepto Versia que lo hizo al 20,2%. Su crecimiento en el Mercado Exterior llega al 144,3%, y es del 21, 5% en el Interior.

No presenta ningún resultado extraordinario fuera de lo normal, y las cifras de beneficio de explotación, 881 Millones de euros, crece el 34,3%, de beneficio del ejercicio, 609 Millones de euros, crece el 27,0% (menos que la cifra de negocio) y el beneficio de la Dominante, 536 Millones de euros, que crece un 27,1% (también, por tanto, menos que la cifra de negocios).

En resumen, FCC presenta un fuerte aumento de su cifra de negocio y avances significativo de los resultados, sin que haya registrado ningún extraordinario que haya incrementado sus resultados finales. En 2006 ocupa el último lugar en lo que se refiere a resultado final para la Dominante, habiendo sido ligeramente superada por Sacyr-Vallehermoso que ocupa el cuarto lugar.

Ferrovial ha alcanzado una cifra de negocio de 12355 Millones de euros, ocupando la segunda posición en ese ranking, habiendo experimentado una subida respecto a 2005 del 48,5%, la mayor de los cinco Grupos Constructores de este estudio, debido sobre todo a los crecimientos de Infraestructuras +285,5% e Inmobiliario 150%. El crecimiento alcanzado se debe en gran medida al obtenido en el Mercado Exterior que alcanzó el 87,7%.

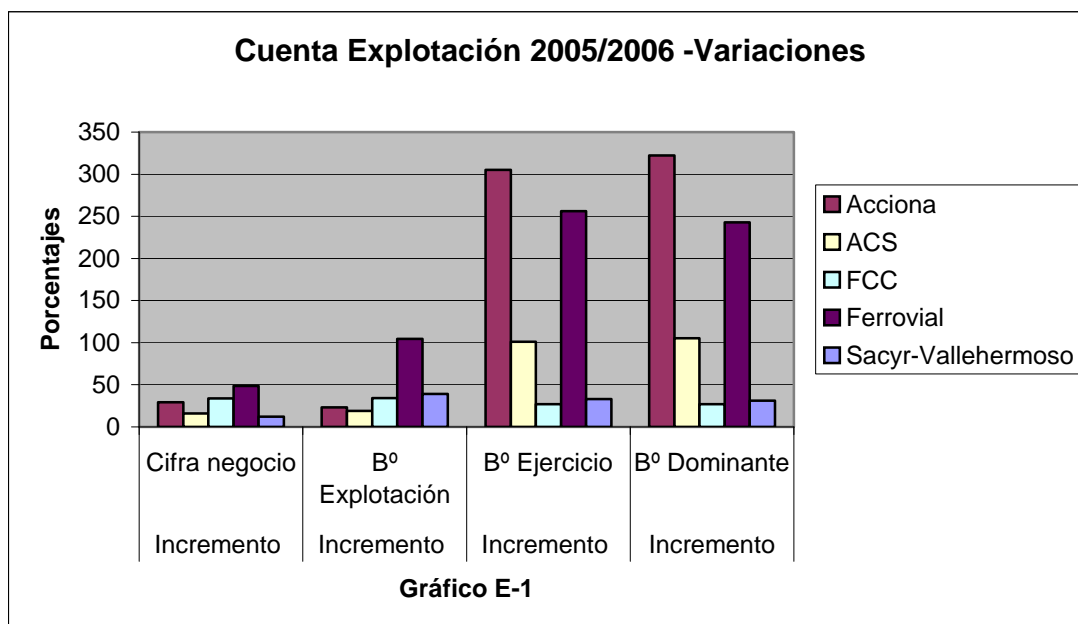
El beneficio de explotación es de 1459 Millones de euros, superando el doble del ejercicio anterior, y un margen relativo del 11,8% que es 3,2 puntos más alto que el del año precedente. Además ha conseguido un extraordinario de 873 Millones de euros, con lo que el beneficio del ejercicio es más de dos veces y medio el de 2005, llegando a 1380 Millones de euros, el 11,2% de la cifra de negocio, frente al 4,7% del año anterior. Por último, el beneficio para la Dominante ha sido de 1426 Millones de euros, más alto que el anterior, lo que indica que los Minoritarios han tenido un resultado negativo. Este beneficio es casi 2,5 veces el del ejercicio precedente, llegando al 11,5% sobre la cifra de negocio, frente al 5,0% de 2005.

Por tanto, Ferrovial ha cerrado un magnífico ejercicio, tanto en crecimiento de la cifra de negocio, como en resultados, con una aportación adicional en extraordinarios que le ha colocado en primer lugar en beneficio de la Dominante.

Sacyr-Vallehermoso ha tenido un crecimiento moderado de la cifra de negocios, con un +12,2% en su conjunto y llegando a 4685 Millones de euros, con estancamiento en la Línea de Promoción y aumentos entre el 15 y el 20% en las restantes.

Los crecimientos de resultados han sido mayores. Así, el Beneficio de explotación que es de 862 Millones de euros, representa el 18,4% de la cifra de negocios, superando de forma destacada a los otros cuatro competidores que están entre un 6,9% y un 11,8%. El crecimiento de dicho beneficio de explotación ha sido del 39,1% sobre 2005. Sacyr-Vallehermoso no ha registrado en 2006 ningún extraordinario relevante, y a pesar de ello el Beneficio del ejercicio ha ascendido a 562 Millones de euros, con un avance sobre el ejercicio precedente del 33,0% pasando del 10,1% sobre la cifra de negocio al 12,0%. El Beneficio de la Dominante ascendió a 542 Millones de euros, con un crecimiento del 31,3%, y un margen relativo del 11,6% frente al 9,9% de 2005.

Por tanto, aunque el crecimiento del volumen de negocio ha sido relativamente moderado, los márgenes han experimentado una notable mejora, con lo que los beneficios han progresado en cifras por encima del 30%. Sacyr-Vallehermoso es la Compañía que menos



factura y en 2006 supera ligeramente a FCC en resultado final, ocupando por tanto la cuarta plaza en este apartado.

Las cifras a que se alude en los párrafos precedentes están recogidas en los Cuadros que se anexan en este estudio.

En el Gráfico E-1 pueden apreciarse los crecimientos que quedan comentados anteriormente.

9.1.2 Balances de Situación

Pasando al capítulo del Balance de Situación del Conjunto de las cinco Constructoras, dos hechos se destacan por encima del resto: El crecimiento de los Activos no corrientes que suben un 150,6% y de forma correlativa el crecimiento de los Pasivos no corrientes que lo hace al 189,5%, es decir, un crecimiento muy importante, de 42057 Millones de euros a 105386 Millones de euros en Activos no corrientes, que se financia con más Endeudamiento a medio y largo plazo, desde 29257 Millones de euros hasta 84690 Millones de euros. El resto de las magnitudes tienen un crecimiento significativo, pero lejos de las cifras apuntadas.

Los Activos corrientes crecen el 31,4%, correlacionándose con el crecimiento de la actividad, que creció un 28,2%, pasando de 31312 Millones de euros a 41131 Millones, y los

Pasivos corrientes crecen un 35,9% desde 30488 Millones de euros a 41431 Millones. Por último el Patrimonio neto crece un 49,7% desde 13623 Millones de euros a 20396 Millones, pero ese crecimiento se debe fundamentalmente al crecimiento de los beneficios a que se ha hecho referencia más arriba, ya que han crecido desde 2184 Millones de euros a 5124 Millones. Los Minoritarios crecieron en forma correlativa al crecimiento de resultados, pasando de 1802 Millones de euros a 4645 Millones, +157,8%, pero el Patrimonio de la Dominante solo mejoró en un 10,3% desde 9638 Millones de euros a 10628 Millones, ya que las inversiones no se financian con apelación al mercado de capitales sino al endeudamiento con las Entidades bancarias.

El total del Balance de situación prácticamente se ha duplicado, ya que ha pasado de 73368 Millones de euros a 146518 Millones. Los Activos no corrientes son el 71,9% del total, frente al 57,3% de 2005. Los Activos corrientes han pasado de representar el 42,7% del Activo total al 28,1%. El Patrimonio neto es el 13,9% del Pasivo total, bajando 4,7 puntos desde el año anterior donde alcanzaba el 18,6%. El Pasivo no corriente, por el contrario, ha subido hasta el 57,8% desde el 39,9% de 2005, y el Pasivo corriente baja al 28,3% desde el 41,5% del año anterior. Las cifras anteriores evidencian lo que ya se ha comentado en el párrafo precedente.

Pasamos seguidamente a analizar las variaciones de los Grupos objeto de este estudio:

En Acciona destacan las partidas ya citadas al analizar el Conjunto, el crecimiento de los Activos no corrientes en un 168,2% y el de los Pasivos no corrientes en un 330,2%, pasando de 5714 Millones de euros a 15325 y de 2668 Millones de euros a 11477 Millones de euros respectivamente. Los Activos corrientes solo han subido un 14,7% la mitad del crecimiento de la actividad que lo hizo en un 29,3%. El Patrimonio neto creció el 35,0%, pero principalmente por el crecimiento de los resultados del ejercicio, que de 324 Millones pasa a 1370 Millones de euros. Los Pasivos corrientes solo suben un 7,6%.

La composición ha pasado a que los Activos no corrientes representen el 72,0% del Activo total, que era del 52,4% el año anterior, y por tanto los Activos corrientes del 47,6% de 2005 bajan al 28,0% en 2006. El Patrimonio neto representa el 21,8% del Pasivo total, y un año antes era del 31,4%, bajando 9,6 puntos; Los Pasivos no corrientes pasan del 24,5% en 2005 al 53,9% en 2006 y los Pasivos corrientes del 44,1% al 24,3%. Se observa que los Pasivos no corrientes son 2,5 veces el Patrimonio neto, cuando el año anterior era del 0,8, es decir, se ha más que triplicado la relación.

ACS aunque también ha crecido de forma importante en los epígrafes de Activos y Pasivos no corrientes, lo ha hecho a menor ritmo que sus competidores, reflejando unos incrementos del 58,2% y del 85,5% respectivamente, pasando de 9536 Millones de euros a 15084 y de 5781 Millones de euros a 10726 respectivamente. Los Activos corrientes han crecido un 23,5% y los Pasivos corrientes un 20,5% en tanto que la actividad creció un 16,1%, y han pasado de 8177 Millones de euros a 10099, y de 9296 Millones de euros a 11200 respectivamente. El Patrimonio neto se ha incrementado en un 23,6% pasando a 3256 Millones de euros desde 2636 Millones, incremento debido a los resultados del ejercicio únicamente ya que el Patrimonio de la Dominante y el de los Minoritarios han experimentado un ligero retroceso.

Los Activos no corrientes han pasado a tener un peso sobre el Activo total del 59,9% frente al 53,8% del año anterior, y por tanto los Activos corrientes ven disminuida su participación en un 6,1%. El Patrimonio neto pierde peso en el total del Pasivo pasando del 14,9% al 12,9%, y asimismo pierde peso el Pasivo corriente que pasa del 52,5% al 44,5%, por tanto, el Pasivo no corriente se incrementa en un 10,0%, y pasa del 32,6% al 42,6%. El Patrimonio neto que era el 45,6% del Pasivo no corriente se reduce al 30,4%, principalmente por la subida experimentada en este último.

FCC en 2006 rompe con su política conservadora y presenta crecimientos muy importantes tanto en Activos no corrientes con el 175,7% como con los Pasivos no corrientes con el 343,4%, y pasa de 4201 Millones a 11581 y de 1547 Millones a 6858 respectivamente. Los Activos corrientes suben un 57,0%, de 4739 Millones de euros a 7442 y los Pasivos

corrientes un 82,8% de 4785 Millones de euros a 8747, subidas superiores al crecimiento de la actividad que fue del 33,7%. El Patrimonio neto crece un 31,0% gracias al fuerte crecimiento de los Minoritarios que pasan de 376 Millones de euros a 804 con una subida del 113,8%, a los resultados del ejercicio y en menor medida a la variación del Patrimonio de la Dominante, pasando de 1811 Millones de euros a 2078.

La composición del Balance experimenta sensibles cambios. En el Activo los no corrientes suben 13,9 puntos desde el 47,0% al 60,9%, naturalmente los mismos que descienden los Activos corrientes, que pasan del 53,0% al 39,1%. En el Pasivo, el Patrimonio neto pierde 11,2 puntos y pasa del 29,2% al 18,0%, y los Pasivos corrientes pierden 7,5 puntos del 53,5% al 46,0%. Esos 18,7 puntos son los que se incrementa la participación de los Pasivos no corrientes que del 17,3% pasa al 36,0%. Por tanto, lo más destacado es el crecimiento del endeudamiento de FCC que de tener una ratio entre Patrimonio neto/Pasivo no corriente del 168,6%, pasa al 49,8%, es decir, que de tener un Patrimonio neto que excedía al Pasivo no corriente en un 68,6%, pasa a tener un Pasivo no corriente que excede al Patrimonio neto en un 100,7%, es decir es ligeramente superior al doble de dicho Patrimonio neto.

Ferrovial es el Grupo que mayor crecimiento experimenta en el Activo no corriente con un aumento del 223,1% sobre el año anterior, y pasa de 13756 Millones de euros a 44450 Millones. Para su financiación recurre en su mayor parte al incremento de los Pasivos no corrientes que crecen un 239,1% desde 11251 Millones de euros a 38156. Los Activos corrientes suben un 36,0% y los Pasivos corrientes un 39,6%, por debajo del crecimiento de la cifra de negocio que fue del 48,5%, y pasan de 7742 Millones de euros a 10530 y de 7279 Millones de euros a 10162 respectivamente. El Patrimonio neto aumenta un 124,4% principalmente por el crecimiento del resultado del ejercicio y asimismo por la subida de los Minoritarios, con alzas sobre el año anterior del 242,8% y 254,0% respectivamente y en menor medida por el crecimiento de los fondos propios de la Dominante que crecen un 25,2%. En conjunto el Patrimonio neto pasa de 2968 Millones de euros de 2005 a 6662 Millones en 2006.

Los Activos no corrientes en 2006 representan el 80,8% del Activo total, y han visto incrementada su participación en un 16,8% ya que han pasado de un 64,0% a un 80,8%, que es la mayor de todos los Grupos Constructores de este estudio. Correlativamente el peso de los Activos corrientes ha bajado del 36,0% de 2005 al 19,2% de 2006. El Patrimonio neto desde el 13,8% del Pasivo total, baja 1,7 puntos hasta el 12,1% y los Pasivos corrientes desde el 33,9% bajan al 18,5%, 15,4 puntos, por lo que los Pasivos no corrientes se ven incrementados en 17,1 puntos desde el 52,3% al 69,4%. Si en 2005 el Patrimonio neto era el 26,4% del Pasivo no corriente en 2006 baja al 17,5%, pues aunque el primero ha tenido un apreciable crecimiento, hasta más que doblarse, el segundo ha desbordado tal crecimiento siendo el doble del primero.

Ferrovial es el primero en cuanto a total de Balance se refiere con 54980 Millones de euros, doblando al segundo que es Sacyr-Vallehermoso con 26045 Millones de euros y al tercero que es ACS con 25182 Millones de euros.

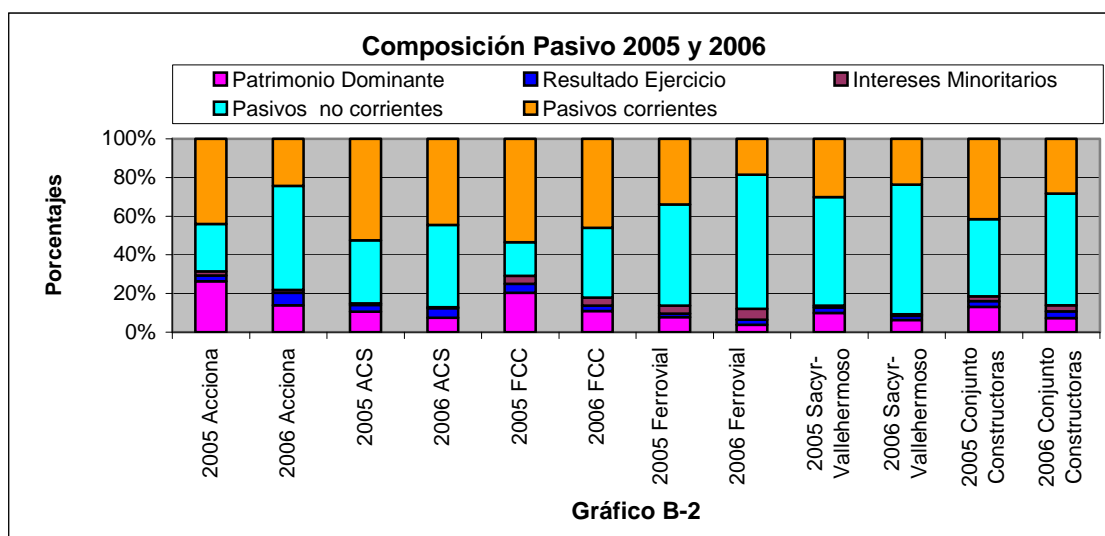
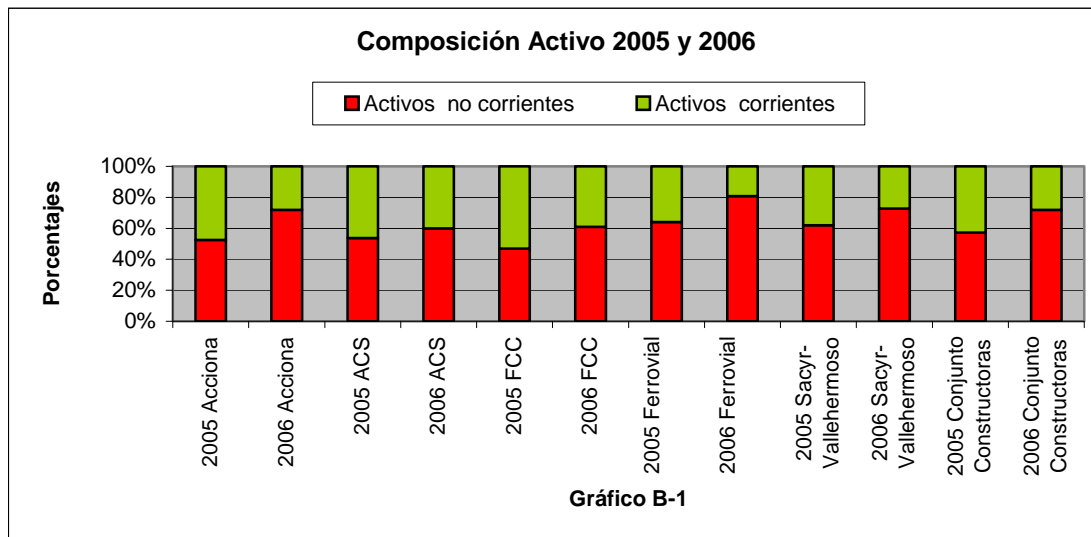
Sacyr-Vallehermoso, también ha tenido en 2006 un año que registra importantes inversiones en inmovilizado, pasando los Activos no corrientes de 8850 Millones de euros a 18947 con un incremento del 114,1%, es decir, ha más que doblado su Activo fijo en el año 2006, respecto a 2005. La financiación de ese aumento de inversión se ve reflejada en el incremento de los Pasivos exigibles que crecen un 118,1% y pasan de 8011 Millones de euros a 17473 Millones, es decir, también más del doble que en 2005. Los Activos corrientes crecen un 30,1% y los Pasivos corrientes un 42,4% incrementos muy superiores a los que experimento la cifra de negocios de 2006 en relación con la del año anterior. El Patrimonio neto crece un 22,6%, desde 1980 Millones de euros a 2427.

Por tanto, las notas destacadas son el crecimiento de los Activos no corrientes y el de los Pasivos no corrientes. Dado el crecimiento de las inversiones el Activo no corriente que tenía un peso sobre el Activo total del 61,9% pasa al 72,7% y por ello los Activos corrientes desde un 38,1% bajan al 27,3% 10,8 puntos porcentuales. El Patrimonio neto pierde peso sobre el Pasivo total desde el 13,8% al 9,3% y los Pasivos corrientes desde el 30,2% al 23,6%, cuya contrapartida esta en los Pasivos no corrientes que pasan del 56,0% al 67,1%, con un

avance de 11,1 puntos porcentuales. Sacyr-Vallehermoso solo cubría en 2005 un 24,7% del Pasivo no corriente con el Patrimonio neto, y en 2006 solo alcanza el 13,9%, principalmente por el crecimiento del exigible a medio y largo plazo.

Los datos a los que se refieren los párrafos precedentes se encuentran en los Cuadros Anexos a este estudio.

En los Gráficos B-1 y B-2 puede observarse la variación de la composición de los Balances de 2005 y 2006.



9.1.3 Situación de Endeudamiento

Aunque al analizar los Balances de situación ya se ha puesto de manifiesto el fuerte crecimiento de los Pasivos no corrientes, vamos a recoger de forma autónoma las variaciones que se han experimentado en los Endeudamientos de los cinco Grupos de Construcción que configuran este trabajo.

En 2005 los cinco Grupos tenían un endeudamiento neto de 25335 Millones de euros, y un año después han subido hasta 76860 Millones de euros, lo que quiere decir que realmente se ha triplicado al haber subido un 203,4% en relación con el del año anterior. Las obligaciones a largo plazo han crecido un 115,5%, desde 6569 Millones de euros a 14158, y los créditos bancarios a medio y largo plazo han crecido un 251,2% desde 16868 Millones de euros a

59243 Millones, en tanto que los crecimientos de las obligaciones y créditos bancarios a corto han experimentado menores avances, del 36,8% y del 47,0% respectivamente, desde 1094 y 6151 Millones de euros a 1497 y 9041 Millones respectivamente. Los medios líquidos han tenido un crecimiento del 32,4% pasando de 5346 Millones de euros a 7079.

FCC es proporcionalmente el que ha experimentado mayor crecimiento en su endeudamiento ya que registra un aumento del 1187,3% respecto al que tenía en el año anterior, pasando de 405 Millones a 5212 Millones, pero es el que menor endeudamiento neto en valor absoluto tiene entre los cinco Grupos analizados, habiendo crecido principalmente sus cifras de créditos bancarios a medio y largo plazo y también a corto plazo, lo que le llevará a tener que renegociar estos últimos para reconvertirlos en créditos a mayor plazo de vencimiento.

En segundo lugar por crecimiento se sitúa Acciona con un aumento interanual del 285,6% pasando de un endeudamiento neto de 2445 Millones de euros a 9428 Millones, que la segunda cifra más baja de endeudamiento tras la de FCC. El crecimiento más significativo se ha producido en el crédito bancario a medio y largo plazo que desde 1523 Millones de euros pasa a 9991, y hay que señalar que el crédito bancario a corto plazo que era en 2005 de 1685 Millones se ve rebajado a 954. La liquidez aumenta de 866 Millones a 1612.

Por tanto, han crecido porcentualmente en 2006 más los dos Grupos menos endeudados hasta 2005, FCC y Acciona.

El tercero en crecimiento del endeudamiento sobre el año anterior, pero el más importante en valor absoluto, es Ferrovial, con un crecimiento del 273,9%, y que pasa de un endeudamiento neto de 8866 Millones de euros a 33147. Son de destacar los crecimientos de las obligaciones a medio y largo plazo que de 5124 Millones de euros pasa a 12569 Millones y los créditos bancarios a medio y largo plazo que de 4291 Millones de euros ascienden hasta 20138 Millones. Las deudas bancarias a corto plazo tienen crecimientos menores y la tesorería es prácticamente la misma que la del año anterior.

Sacyr-Vallehermoso tenía un endeudamiento en 2005 de 8117 Millones de euros y en 2006 de 18486 Millones de euros lo que supone un crecimiento del 127,7% sobre el año precedente, materializado prácticamente en el crecimiento de las deudas bancarias a medio y largo plazo que pasan de 5391 Millones de euros a 15026 Millones. Asimismo son significativos los crecimientos los créditos bancarios a corto plazo y la liquidez con un 87,2% y un 89,5% respectivamente, sobre una base en 2005 de 1234 Millones de euros y 375 Millones respectivamente.

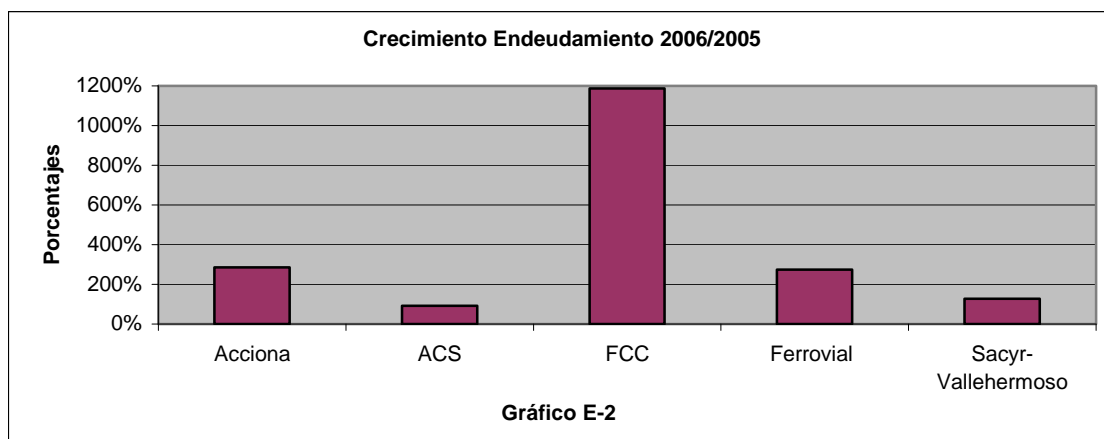
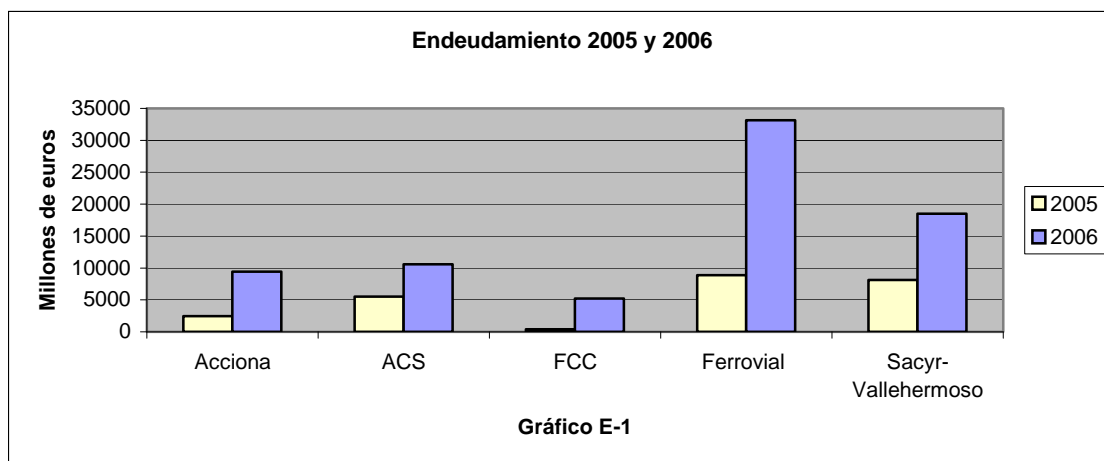
Por último, el menor crecimiento, aunque sea del 92,4% se produce en ACS, que de 5503 Millones de euros de endeudamiento en 2005 pasa a 10586, y materializado prácticamente en el crecimiento de las deudas bancarios a medio y largo plazo al pasar de 4983 Millones de euros a 10089.

Por tanto, del endeudamiento total Ferrovial absorbe el 43,1%, Sacyr-Vallehermoso el 24,1%, ACS el 13,8%, Acciona el 12,3% y FCC el 6,8%.

El endeudamiento con relación al Patrimonio neto es: Sacyr-Vallehermoso el 761,7%, Ferrovial el 497,5%, ACS el 325,1%, Acciona el 203,5% y FCC el 152,5%, y el Conjunto de los cinco Grupos el 376,8%.

Los valores a los que se refieren los párrafos anteriores se encuentran en los Cuadros Anexos a este trabajo.

En los Gráficos E-1 y E-2 se pone en evidencia el contenido de los comentarios a que se hace referencia en los párrafos precedentes sobre alcance del endeudamiento y crecimiento en 2006 en relación con el año anterior.



9.2 Análisis de los hechos más significativos del año 2007 de las Constructoras del IBEX-35

El IBEX 35, cerró 2007 en 15182 puntos, frente a los 14147 del año anterior, con lo que se completan cinco años de crecimientos sucesivos. En el año el crecimiento representa el 7,3%, y en el quinquenio el 151,5%.

Sin embargo, el devenir de la cotización de las Constructoras incluidas en dicho Índice no han tenido el mismo comportamiento, y así ACS, FCC, Ferrovial, y Sacyr-Vallehermoso han tenido retrocesos en sus cotizaciones y tan solo Acciona ha tenido una mejora en 2007 en su cotización.

Acciona, ha tenido un avance extraordinario en su cotización en 2007 y al 31.12.2007 cotizaba un 53,7% por encima del de un año antes, premiada, sin duda, por el cierre exitoso de su OPA sobre Endesa. En los dos últimos años multiplicó por 2,3 su capitalización de 31.12.2005.

ACS, es la que presentó, dentro del Grupo de Constructoras del IBEX con pérdidas, el retroceso más suave con un 4,8% sobre el año precedente.

FCC, presentó un retroceso del 33,4%, volviendo casi a la cotización con que cerró en 2005 (51,4 euros por acción en 2007 y 47,9 en 2005).

Ferrovial cerró con un retroceso del 34,9%, con lo que la cotización a 31.12.2007 de 48,12 euros por acción, queda por debajo de los 58,50 con los que cerró en 31.12.2005.

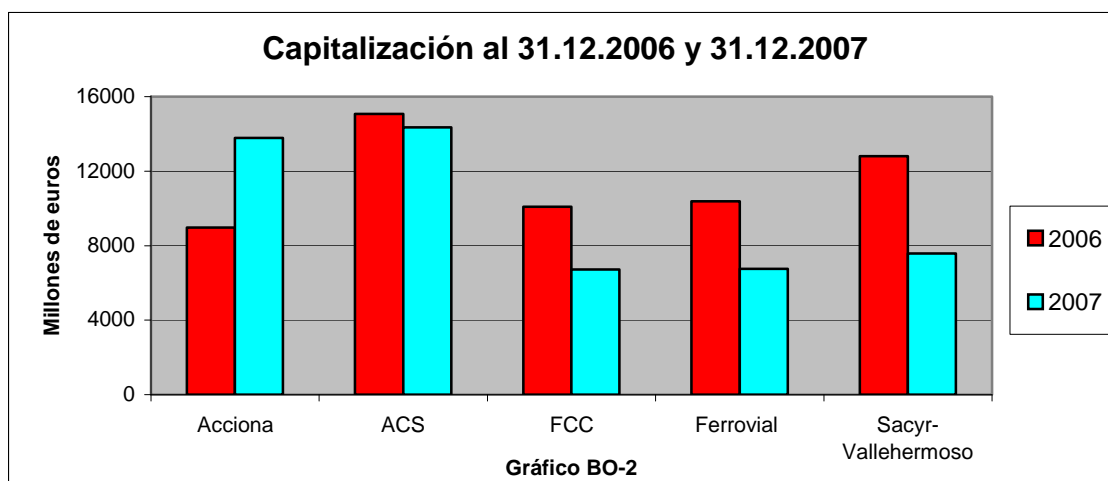
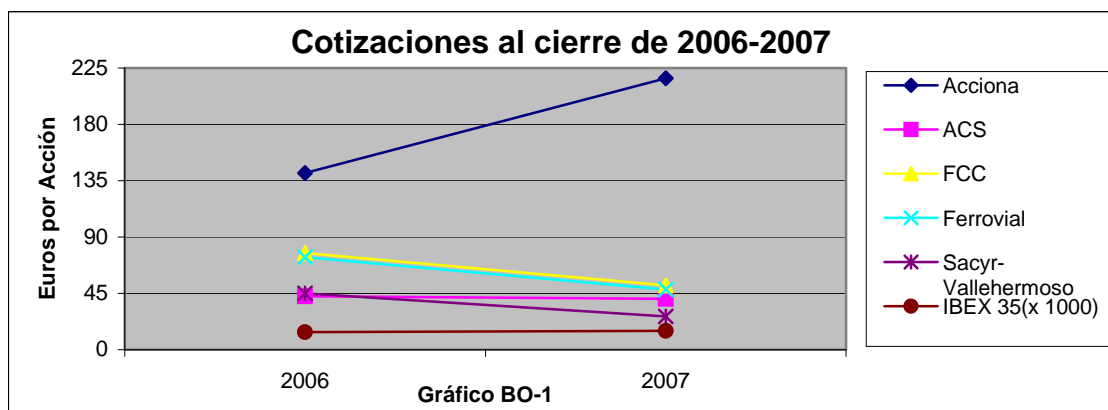
Por último, Sacyr-Vallehermoso es el Grupo con mayor retroceso en 2007, ya que cerró con una cotización de 26,60 euros por acción frente a los 45,00 del año anterior, lo que da un

retroceso del 40,9% en el año. Aún así la cotización de cierre de 2007 queda por encima de los 20,60 euros con que cerró en 2005.

Así pues, con la excepción de Acciona, todos los Grupos Constructores del IBEX-35 incurrieron en importantes retrocesos en sus cotizaciones, salvo ACS donde el descenso fue moderado. El mercado, empezó a desconfiar del Sector, en mayor o menor medida, dando fin a un crecimiento ininterrumpido de varios años.

Por lo que respecta a Capitalización las variaciones interanuales van en la misma línea de las señaladas en los párrafos anteriores referidas a cotizaciones.

En los Cuadros Anexos de este estudio pueden verse las cifras a las que se refieren los comentarios precedentes, y que quedan reflejadas en los gráficos BO-1 y BO-2 siguientes:



9.2.1 Cuentas de Pérdidas y Ganancias

El ejercicio 2007 en el Conjunto de los cinco Grupo Constructores ha consolidado cifras importantes procedentes del Sector de Energía Eléctrica, sobre todo en Acciona (por Endesa) y ACS (por Unión-Fenosa). La cifra de negocio ascendió a 63.535 Millones de euros, con un crecimiento del 35,6% sobre el año anterior.

El beneficio de explotación fue de 7.551 Millones, el 11,9% de la cifra de negocio, con un crecimiento del 57,2% sobre el del año anterior y una mejora de 1,6 puntos en el margen relativo. El beneficio del ejercicio fue de 5.875 Millones, el 9,2% de la cifra de negocio y un crecimiento sobre 2006 del 12,7%, habiendo bajado el margen relativo en 1,9 puntos, pero en

2007 los extraordinarios por enajenación de activos solo alcanzan un 1,% (644 Millones de euros) frente al 5,5% (2572 Millones de euros) del año precedente, por tanto, el resultado de 2007 no está tan influenciado por los extraordinarios como lo estaban los de 2006. El beneficio neto para la Sociedad Dominante en 2007 ha sido de 4.944 Millones, el 7,8% de la cifra de negocios y una bajada sobre 2006 del 3,5%, que fue de 5124 Millones de euros, por las razones ya apuntadas del menor volumen de los resultados extraordinarios.

Por tanto se puede concluir que el ejercicio de 2007 en su nivel de volumen de producción y resultados de explotación se puede considerar excelente debido a la fuerte subida de los datos tanto absolutos como relativos, principalmente por las incorporaciones provenientes del Sector Energético. Estas mejoras no han sido suficientes para compensar la bajada de resultados extraordinarios que en 2006 fueron muy altos, por lo que el beneficio neto para la Sociedad Dominante no llega al del año anterior.

Acciona con 7.953 Millones de producción, crece el 26,8% sobre el ejercicio anterior, de cuyo crecimiento, 1.203 Millones (el 19,2%), provienen de la incorporación de Endesa, que aporta un 15,1% a la cifra de negocio y de los crecimientos de producción del 28,4% en Energía (distinta de la de Endesa), el 25,1% de Urbano y Medioambiental y del 36,6% de Otros Negocios. El 79,5% de la cifra de negocios la realiza en el Mercado Interior, habiéndola bajado respecto a la del año anterior en 6,4 puntos.

Alcanza 935 Millones de beneficio de explotación, 48,4% más que en 2006, 1.044 Millones de beneficio del ejercicio, con bajada desde 1.100 Millones de extraordinarios a 288, y 975 de resultado para la Dominante, frente a los 1.370 del año precedente, debido al mayor peso de los extraordinarios de dicho año.

ACS, el primero en cuanto a cifra de negocio de los cinco, alcanzó 21.312 Millones de euros lo que representa un avance sobre el año anterior del 51,5%, de cuyo avance, 5.967 Millones de euros se deben a la incorporación de las cifras de Energía de Unión-Fenosa, que aporta el 46,4% del crecimiento, y el 28% de la cifra de negocio. Aumentan asimismo su cifra de negocios Servicios Industriales un 15,6%, Construcción un 8,9% y Servicios y Concesiones un 7%. El 76,3% de la cifra de negocios se realiza en el Mercado Interior, habiendo bajado 6,1 puntos la participación de dicho Mercado respecto al año anterior.

El beneficio de explotación fue de 2.487 Millones de euros, con una mejora del 155,9% sobre el ejercicio precedente, pasando del 6,9% de 2006 al 11,7% en términos relativos. El beneficio del ejercicio alcanzó 2.122 Millones de euros y recoge un resultado extraordinario de 340 Millones de euros, frente a los 1.273 Millones de euros, y 584, respectivamente del ejercicio anterior. El avance en términos relativos supone pasar del 9,1% al 10%. Por último, el beneficio de la Dominante ascendió a 1.551 Millones de euros, el 24,1% más que un año antes, pero en términos relativos se baja al 7,3% desde el 8,9%.

Crecimiento importante en cifra de negocios, por la consolidación de las cifras de Unión-Fenosa, que hace que mejore el beneficio de explotación, pero que después disminuye en buena medida debido a los mayores costes financieros de dicho Sector. Menores extraordinarios y más peso de los minoritarios dejan el beneficio relativo de la Dominante por debajo del de 2006, aunque en el resultado absoluto se avanza un 24,1%

FCC ocupa la tercera posición en cifra de negocio con 13.881 Millones de euros y con un crecimiento sobre el año anterior del 46,4% (el segundo tras el de ACS). Dicho incremento se debe al crecimiento de las cifras de negocio de Construcción en un 58,3%, Servicios en un 32,3%, Cemento en un 28,8% y en menor medida en Versia con un 10,8%. Ha experimentado un importante avance en sus ventas en el Exterior que en 2007 representan un 36%, doblando prácticamente el 18,1% del año anterior.

No presenta ningún resultado extraordinario fuera de lo normal, y las cifras de beneficio de explotación, 1.299 Millones de euros, crece el 47,4%, y una décima en términos relativos. El beneficio del ejercicio llega a 920 Millones de euros, que crece el 51,2% (más que la cifra de negocio, por la mejora relativa de dos décimas de este resultado). El beneficio de la

Dominante es de 738 Millones de euros, que crece un 37,8%, por debajo del crecimiento de la cifra de negocios, por mayor crecimiento de la parte atribuible a minoritarios.

En resumen, fuerte aumento de su cifra de negocio y avance significativo de los resultados, sin que haya registrado ningún extraordinario que haya elevado sus resultados finales.

Ferrovial alcanza una cifra de negocio de 14.630 Millones de euros, con un avance sobre el año anterior del 18,4% que es el menor de los cinco Grupos analizados. El incremento más importante en valor absoluto se produce en Infraestructuras y alcanza en valor relativo un incremento del 66,6%, subiendo solo un 1,1% en Construcción. Inmobiliario aunque con fuerte crecimiento es poco importante sobre el conjunto total, ya que apenas aporta un 0,1% de la cifra de negocios. El 63,8% de la cifra de negocios lo realiza en el Mercado Exterior, y ha subido respecto al porcentaje de 2006 en 5,2 puntos.

El beneficio de explotación es de 1.911 Millones de euros, con un crecimiento del 31% sobre el ejercicio precedente pasando en términos relativos del 11,8% al 13,1%. En 2007 no se registra ningún extraordinario significativo, frente a los 873 Millones de ejercicio anterior, por lo que el beneficio del ejercicio baja desde 1.380 Millones en 2006 a 838 en 2007, lo que en términos relativos representa un descenso del 39,3%. Por último, el beneficio para la Dominante ha sido de 734 Millones de euros, casi la mitad que un año antes, por las circunstancias excepcionales que concurrieron en ese año.

Por tanto, Ferrovial ha cerrado un ejercicio con avance del 18,4% en su cifra de negocio y con resultados difícilmente comparable con los del ejercicio precedente debido a los elevados extraordinarios alcanzados en ese ejercicio.

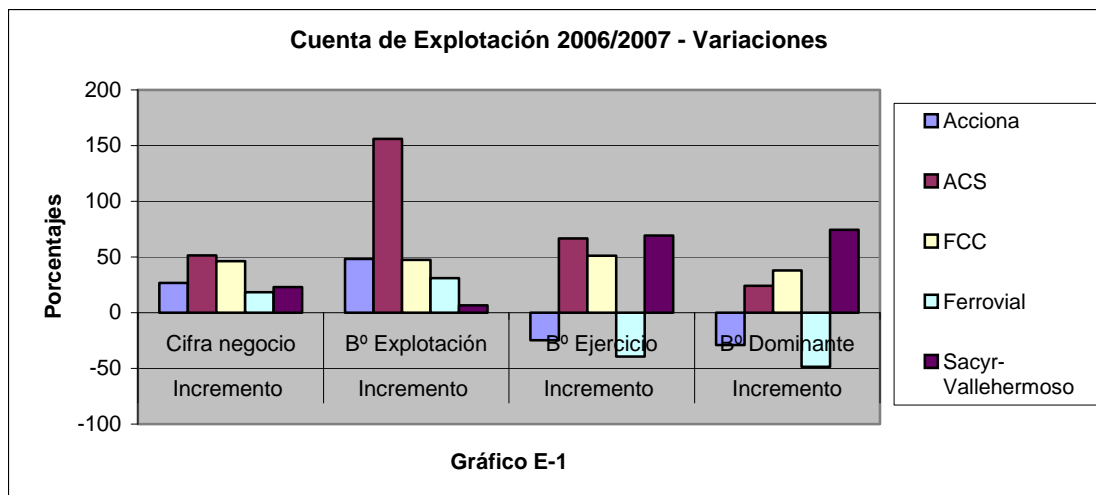
Sacyr-Vallehermoso ha tenido un crecimiento de la cifra de negocios del 22,9% llegando a 5.760 Millones de euros, el más bajo de los cinco Grupos Constructores de este trabajo. Ha crecido un 33,8% en Concesiones, un 27,7% en Construcción, un 12,3% en Concesiones y un 5% en Patrimonio. El 80,3% de la cifra de negocios la hace en el Mercado Interior, y ha aumentado el 78,6% del año anterior.

El beneficio de explotación fue de 919 Millones de euros, que representa el 16% de la cifra de negocios, con pérdida de 2,4% puntos relativos sobre el ejercicio precedente, lo que lleva a que el avance en términos absolutos se quede en el 6,6%, pero aún así sigue manteniendo el mayor porcentaje de beneficio relativo del Grupo objeto de estudio. Sacyr-Vallehermoso no ha registrado en 2007 ningún extraordinario relevante, y a pesar de ello el Beneficio del ejercicio ha ascendido a 951 Millones de euros, con un avance sobre el ejercicio precedente del 69,3% pasando del 12% sobre la cifra de negocio al 16,5%, por la mejora de los resultados incorporados por puesta en equivalencia de sus participaciones en Cartera. El Beneficio de la Dominante ascendió a 946 Millones de euros, con un crecimiento del 74,5%, y un margen relativo del 16,4% frente al 11,6% de 2006.

Por tanto, al crecimiento del volumen de negocio se ha de añadir el crecimiento de su margen de beneficio del ejercicio, que ha experimentado una notable mejora, con lo que los beneficios finales para la Dominante han progresado hasta el 74,5%. Sacyr-Vallehermoso es la Compañía que menos factura, pero en beneficio final para la Dominante supera a FCC y Ferrovial y está muy cerca de Acciona (solo 28 Millones de euros menos).

Las cifras a que se alude en los párrafos precedentes están recogidas en los Cuadros que se anexan en este estudio.

En el Gráfico E-1 pueden apreciarse los crecimientos que quedan comentados anteriormente.



9.2.2 Balances de Situación

Pasando al capítulo del Balance de Situación del Conjunto de las cinco Constructoras, el crecimiento interanual es del 30,3% (desde 146.517 Millones de euros a 190.945) en línea con el que experimentado por la cifra de negocio del 35,6%, siendo muy significativos los avances de las Sociedades que pasan a consolidar sus participaciones en el Sector Energético, y asimismo, y en buena parte por el mismo motivo, son muy importantes los crecimientos de la participación de los Accionistas minoritarios, con un avance del 172,3% sobre el año anterior, esto es 2,7 veces más en términos absolutos, pasando de 4.645 Millones de euros a 12.646. Los Activos corrientes crecen el 28%, pasando de 41.131 Millones de euros a 52.650 Millones, y los Pasivos corrientes crecen un 29,1% desde 41.431 Millones de euros a 53.494 Millones. Los Activos no corrientes crecen el 31,2%, pasando de 105.386 Millones de euros a 138.295 Millones, y los Pasivos no corrientes crecen un 25,1% desde 84.690 Millones de euros a 105.923 Millones. El Patrimonio neto crece un 54,6% desde 20.396 Millones de euros a 31.528 Millones, pero ese crecimiento se debe fundamentalmente al crecimiento de los minoritarios, como ya se ha apuntado, ya que los fondos propios de la Dominante crecen un 31,2%, pero el resultado del ejercicio retrocede un 3,5%.

El total del Balance de Situación se distribuye en el Activo, los no corrientes son el 72,4% del total, similar al 71,9% de 2006, y los corrientes han pasado de representar el 28,1% del Activo total al 27,6%. Por el Pasivo, el Patrimonio neto es el 16,5% del total, subiendo 2,6 puntos sobre el del año anterior, el no corriente, ha bajado hasta el 55,5% desde el 57,8% de 2006 y el corriente baja al 28,0% desde el 28,3% del año anterior. Por tanto, las cifras de 2007 están en línea con las del ejercicio precedente, siendo lo más destacado la mejora de 3,4 puntos de los minoritarios, que permite una bajada de los Pasivos no corrientes.

Pasamos seguidamente a analizar las variaciones de los Grupos objeto de este estudio:

En Acciona al incorporar al perímetro de consolidación Endesa su Balance de Situación crece un 70,4% desde 21.287 Millones de euros hasta 36.276. Los Activos no corrientes crecen en un 67% y los Pasivos no corrientes en un 70,1%, pasando de 15.325 Millones de euros a 25.599 y de 11.477 Millones de euros a 19.517 Millones de euros respectivamente. Los Activos corrientes han subido un 79,1% y los Pasivos corrientes el 99%. El Patrimonio neto creció el 39,4%, pero principalmente por el crecimiento de los minoritarios y en menor medida por los fondos propios, en tanto que los resultados del ejercicio bajan un 28,9%.

La composición de los Activos no corrientes representan el 70,6% del Activo total, que era del 72% el año anterior, y por tanto los Activos corrientes del 28% de 2006 suben al 29,4% en 2007. El Patrimonio neto representa el 17,8% del Pasivo total, y un año antes era del 21,8%, bajando 4 puntos. Los Pasivos no corrientes pasan del 53,9% en 2006 al 53,8% en 2007, prácticamente igual, y los Pasivos corrientes del 24,3% al 28,4%, para compensar la bajada de

Patrimonio neto. Se observa que los Pasivos no corrientes son 3 veces el Patrimonio neto, cuando el año anterior era del 2,5, es decir, se ha visto incrementado en 0,5 puntos en 2007.

ACS también ha crecido de forma importante, y por razones similares a Acciona, al incorporar a su perímetro el Grupo Unión-Fenosa, pasando de un total de Balance de Situación de 25.183 Millones de euros a 49.593, lo que representa un incremento del 96,9%, prácticamente el doble que el año anterior. Los Activos no corrientes han crecido un 129,5% pasando de 15.084 Millones de euros hasta 34.621 y los Pasivos no corrientes han subido un 100,1% desde 10.726 Millones de euros a 21.461. Los Activos corrientes han crecido un 48,3% y los Pasivos corrientes un 58% en tanto que la actividad creció un 51,5%, y han pasado de 10.099 Millones de euros a 14.973, y de 11.200 Millones de euros a 17.692 respectivamente.

El Patrimonio neto se ha incrementado en un 220,6% pasando a 10.441 Millones de euros desde 3.256 Millones, incremento debido fundamentalmente a los minoritarios, que de 141 Millones de euros de 2006 pasan a 5.787 Millones de euros, y también de forma importante, aunque con menor peso específico por la subida del Patrimonio de la Dominante desde 1.866 Millones de euros a 3.103 y de los resultados desde 1.250 Millones de euros a 1.551.

Los Activos no corrientes han pasado a tener un peso sobre el Activo total del 69,8% frente al 59,9% del año anterior, y por tanto los Activos corrientes ven disminuida su participación en un 9,9%. El Patrimonio neto gana peso en el total del Pasivo pasando del 12,9% al 21,1%, y asimismo pierde peso el Pasivo corriente que pasa del 44,5% al 35,7%, por tanto, el Pasivo no corriente se incrementa en solo 0,7%, y pasa del 42,6% al 43,3%. El Patrimonio neto que era el 30,4% del Pasivo no corriente se incrementa al 48,7%, principalmente por la subida experimentada en este último.

El Balance de Situación de FCC en 2007 crece un 24,7%, desde 19.022 Millones de euros a 23.713, pero con grandes diferencias de uno a otro grupo, y así en tanto los Activos no corrientes crecen el 19,4%, desde 11.581 Millones de euros a 13.824, los Activos corrientes lo hacen un 32,9%, desde 7.442 a 9.889, los Pasivos no corrientes crecen el 42,1%, pasando de 6.858 Millones de euros a 9.745, el Patrimonio neto el 25,6%, desde 3.418 Millones de euros a 4.291, pero con sensibles diferencias entre el Patrimonio de la Dominante que baja un 6,2%, de 2078 Millones a 1948, los Resultados del ejercicio que suben el 37,8%, de 536 a 738 y los minoritarios que crecen un 99,5%, de 804 a 1.605, y por último los Pasivos corrientes que crecen solo el 10,6%, de 8.747 Millones a 9.678.

La composición del Balance no experimenta sensibles cambios. En el Activo los no corrientes bajan 2,6 puntos desde el 60,9% al 58,3%, naturalmente los mismos que suben los Activos corrientes, que pasan del 39,1% al 41,7%. En el Pasivo, el Patrimonio neto queda prácticamente igual pues del 18,0% pasa al 18,1%, los Pasivos no corrientes ganan 5 puntos del 36,1% al 41,0%, puntos que son los que se rebaja la participación de los Pasivos corrientes que del 46% pasa al 40,8%. El ratio entre Patrimonio neto/Pasivo no corriente era del 49,9% en 2006 y baja al 44,0% en 2007 por la subida en divisor principalmente, al permanecer prácticamente igual el numerador.

Ferrovial es el único Grupo que no experimenta crecimiento en el Balance de Situación y por el contrario baja un 6,2%, desde 54.980 Millones de euros a 51.585, estando por encima de ese porcentaje las variaciones de Activos corrientes, -17,7%, de 10.530 Millones de euros a 8.665, y Pasivos corrientes, -20,1%, de 10.162 Millones de euros a 8.115 y por debajo, Activos no corrientes, con un 3,4%, de 44.450 Millones de euros a 42.920, Pasivos no corrientes con un -4%, de 38.156 Millones de euros a 36.623, y Patrimonio neto con un crecimiento del 2,8%, de 6.662 Millones de euros a 6.847.

El Activo no corriente pasa de representar el 80,8% del total del Balance al 83,2%, subida del 2,4% que baja naturalmente los Activos corrientes que del 19,2% pasan al 16,8%. El Patrimonio neto sube 1,2 puntos desde el 12,1% al 13,3%, concentrándose la subida en el aumento del Patrimonio de la Dominante, que lo hace en un 2,4%, compensando la bajada de resultados del ejercicio del 1,2%. Los Pasivos no corrientes representan el 71% del Pasivo total y suben 1,5 puntos respecto al año 2006. Los Pasivos corrientes por el contrario bajan desde el 18,5% al 15,7%.

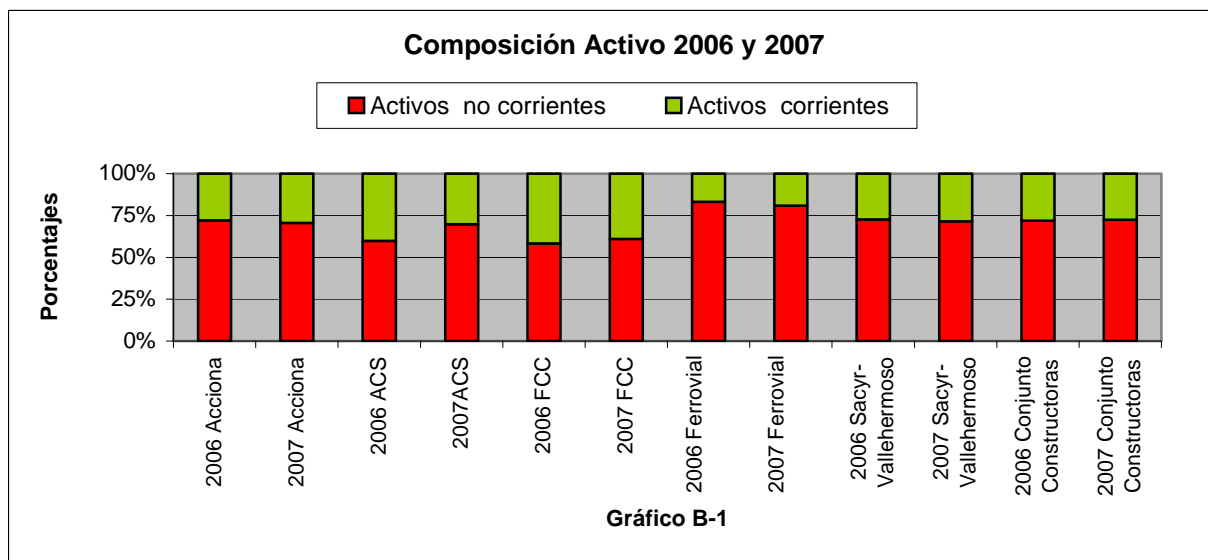
Ferrovial es el primero en cuanto a total de Balance se refiere pues con sus 51.585 Millones de euros, supera a los 49.593 Millones de ACS, que se ha quedado pues a solo un par de miles de euros para darle alcance.

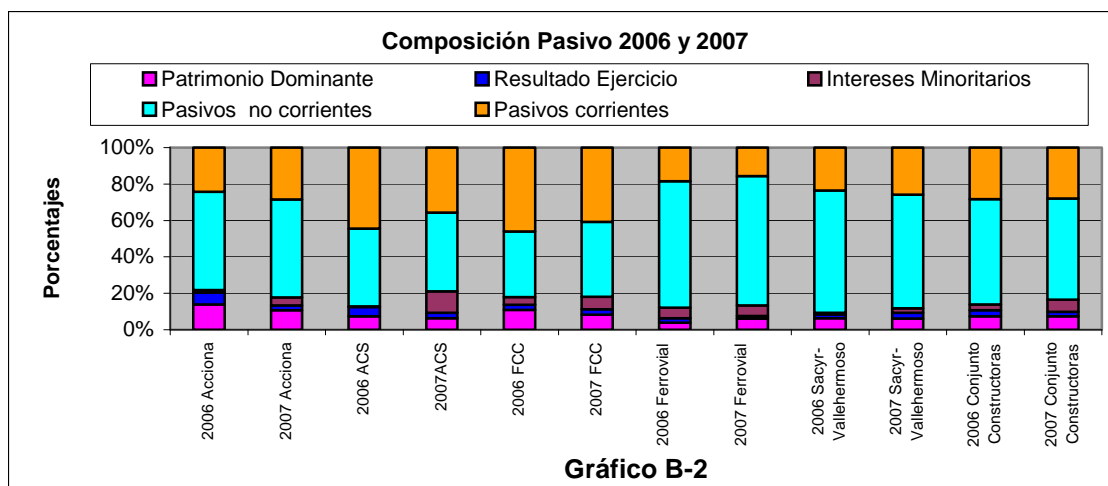
Sacyr-Vallehermoso, es tras de Ferrovial que como hemos visto no ha aumentado su Balance total de situación, el que experimenta el menor crecimiento con un 14,3%, pasando de 26045 Millones de euros a 29.777. Los Activos no corrientes se incrementaron en un 12,6% pasando de 18.947 Millones de euros a 21.331. Los Activos corrientes tuvieron un aumento del 19% pasando de 7099 Millones de euros a 8.446. El Patrimonio neto creció un 43,9% al pasar desde 2.427 Millones de euros hasta 3.492, pero el aumento significativo se produce en los intereses de minoritarios que desde 233 Millones de euros sube hasta 721 Millones, siendo moderado el aumento del Patrimonio de la Dominante que de 1.652 Millones asciende hasta 1.825 Millones y el resultado del ejercicio que con un aumento del 74,5% pasa de 542 Millones de euros a 946. Los Pasivos no corrientes crecen un 6,3% desde 17.473 Millones de euros a 18.578 y los Pasivos corrientes lo hacen en un 25,4% pasando de 6.145 Millones de euros a 7.707.

La composición del Activo no sufre grandes alteraciones en su composición y los no corrientes que alcanzaban el 72,7% del total en 2006 pasan al 71,6% en 2007, y por tanto los corrientes suben en ese 1,1 puntos desde el 27,3% al 28,4%. El Patrimonio neto crece hasta el 11,7% que son 2,4 puntos más sobre el año precedente, principalmente en resultado del ejercicio, 1,1 puntos más y intereses minoritarios con aumento de 1,5 puntos. El aumento de Patrimonio neto y el de Pasivos corrientes que del 23,6% pasa al 25,9% permite bajar el Pasivo no corriente en 4,7 puntos desde el 67,1% al 62,4%.

Los datos a los que se refieren los párrafos precedentes se encuentran en los Cuadros Anexos a este estudio.

En los Gráficos B-1 y B-2 puede observarse la variación de la composición de los Balances de 2006 y 2007





9.2.3 Situación de Endeudamiento

En 2006 los cinco Grupos tenían un endeudamiento neto de 76.860 Millones de euros, y un año después han subido hasta 94.315 Millones de euros, que representa un incremento en 2007 del 22,7%. Las obligaciones a largo plazo han crecido un 39,2%, desde 14.158 Millones de euros a 19.702, los créditos bancarios a medio y largo plazo han crecido un 16% desde 59.243 Millones de euros a 68.730 Millones, las obligaciones a corto plazo han pasado de 1.497 Millones de euros a 1.067 que representa una bajada del 28,7%, y los créditos bancarios a corto han experimentado una subida del 55,8% desde 9.041 Millones de euros a 14.088 Millones. Los medios líquidos han tenido un crecimiento del 31% pasando de 7079 Millones de euros a 9.272.

El aumento del Endeudamiento neto ha tenido una distribución irregular entre los componentes del conjunto analizado, y así mientras Acciona subió un 91,5% su endeudamiento respecto al año anterior, ACS el 68,4% y FCC el 52,6%, Sacyr-Vallehermoso solo creció el 7,7% y Ferrovial baja su endeudamiento neto en un 7,8%. Ya se ha comentado en epígrafes precedentes que las subidas de Acciona y ACS se deben a la incorporación a sus perímetros de consolidación de sus participaciones energéticas. FCC sube significativamente sus créditos bancarios a medio y largo plazo al reconvertir créditos bancarios a corto plazo, cuya necesidad ya se apuntaba al comentar su situación a 31-12-06.

La distribución porcentual del endeudamiento en 2007 es la siguiente: el 19% en Acciona, el 19% en ACS, el 8 en FCC, el 33% en Ferrovial y el 21% en Sacyr-Vallehermoso. En tanto que el año precedente era: Acciona 12%, ACS 14%, FCC 7%, Ferrovial 43% y Sacyr-Vallehermoso 24%.

En valor absoluto el mayor endeudamiento neto es de Ferrovial aunque ha bajado desde 33.147 Millones de euros a 30.566, 1073 Millones de euros en endeudamiento a medio y largo plazo, 1612 Millones en endeudamiento a corto plazo, y las disponibilidades líquidas bajan también en 105 Millones de euros. En cuanto a la distribución del endeudamiento, el medio y largo plazo se ha incrementado en un 4,8%, llegando al 103,5% del total, en tanto que el a corto ha bajado en 4,5 puntos, quedando en el 4,1%, y la liquidez los restantes 0,3%, pasando de -7,2 al -7,5%.

El segundo lugar por endeudamiento neto es el de Sacyr-Vallehermoso con 19.908 Millones de euros, con un aumento de 1.422 Millones de euros en 2007. El endeudamiento a medio y largo plazo ha subido 615 Millones, el a corto en 1.242, y la tesorería en 435 Millones. Tras estas variaciones, a 31.12.2007 el endeudamiento a medio y largo plazo era el 85,4% del total, habiendo bajado 3,1 puntos, el a corto el 20,4%, habiendo subido un 5,1%, y la liquidez del -5,8%, con un avance de 2 puntos.

En tercer lugar se sitúa Acciona con 18.060 Millones de euros, frente a los 9.428 Millones de euros del año anterior, por las razones ya señaladas del aumento de su perímetro de consolidación en Energía. El endeudamiento a medio y largo plazo se ha visto incrementado en 5.811 Millones de euros, el a corto en 2.774 y la tesorería ha bajado en 46 Millones de euros. La composición del endeudamiento al cierre de 2007 es de un 88,1% a medio y largo plazo, frente al 107% de un año antes, de un 20,7% a corto plazo, que era del 10,1% en el ejercicio precedente, y la liquidez baja al -8,7% desde el -17,1%.

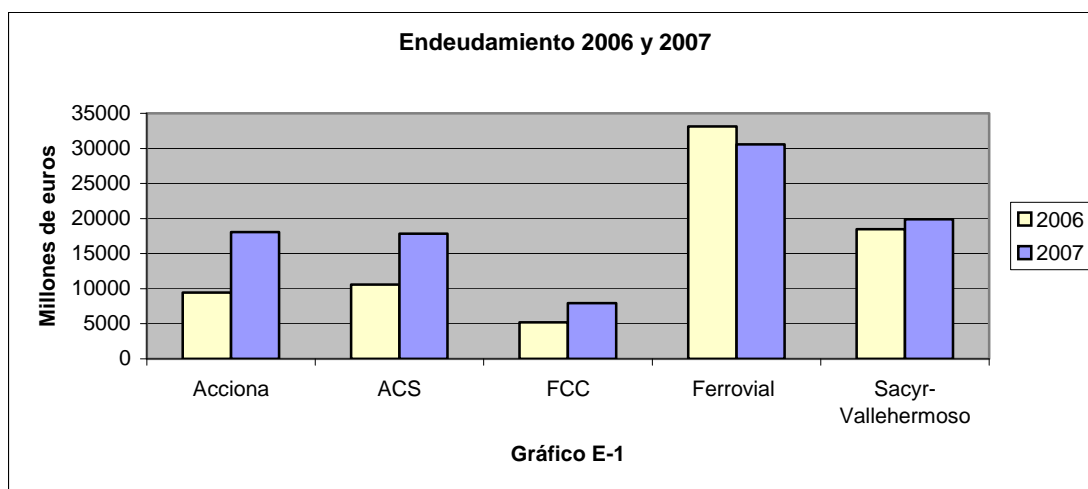
El cuarto lugar lo ocupa ACS con 17.828 Millones de euros, frente a los 10.586 Millones de euros del año anterior, por las razones ya señaladas del aumento de su perímetro de consolidación en el Sector de la Energía. El endeudamiento a medio y largo plazo se ha visto incrementado en 6.666 Millones de euros, el a corto en 2.300 y la tesorería ha subido 1.725 Millones de euros. La composición del endeudamiento al cierre de 2007 es de un 93,9% a medio y largo plazo, frente al 95,3% de un año antes, de un 20,8% a corto plazo, que era del 13,5% en el ejercicio precedente, y la liquidez sube al -14,9% desde el -8,8%.

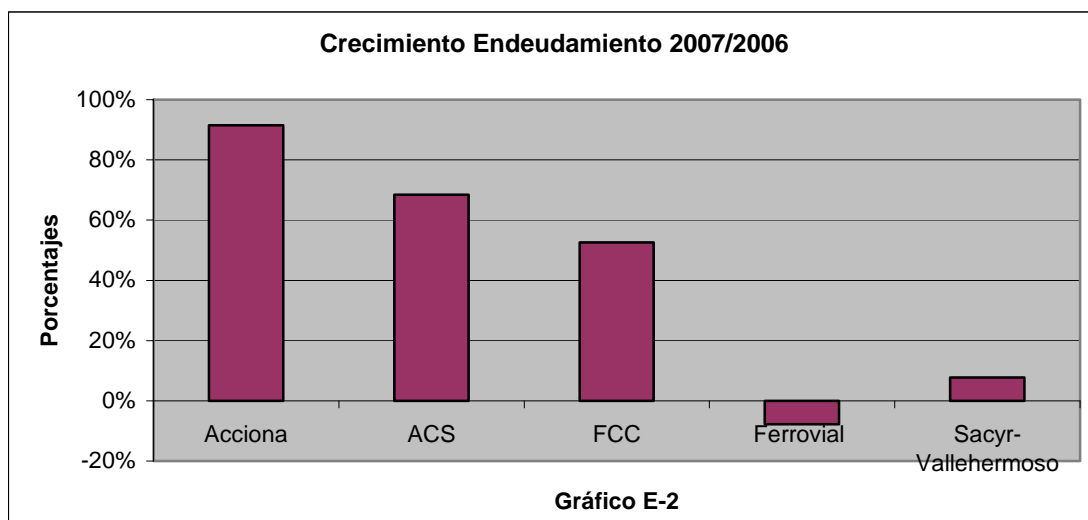
Por último, el menor endeudamiento sigue siendo el de FCC con 7.954 Millones, en tanto el año anterior era de 5.212. El endeudamiento a medio y largo plazo ha subido 3.012 Millones de euros, el a corto ha bajado en 86 Millones de euros, y la liquidez ha aumentado en 184 Millones de euros. La composición del endeudamiento al cierre de 2007 es de un 90% a medio y largo plazo, frente al 79,5% de un año antes, de un 30,3% a corto plazo, que era del 47,9% en el ejercicio precedente, y la liquidez baja al -20,3% desde el -27,4%.

El endeudamiento con relación al Patrimonio neto es: en Sacyr-Vallehermoso el 570% (en el año anterior 761,7%), en Ferrovial el 446,4 (el 497,5% en el año anterior), en ACS el 170,7% (un año antes era del 325,1%), en Acciona el 279,7% (en 2007 fue el 203,5%) y en FCC el 185,4% (este coeficiente en 2006 era el 152,5%), y el Conjunto de los cinco Grupos el 299,1% frente al 376,8% del año precedente. En el Conjunto y salvo Acciona, este ratio ha bajado y en los casos de Sacyr-Vallehermoso y ACS de forma significativa, aunque siguen siendo muy elevados los de Sacyr-Vallehermoso y Ferrovial a pesar de las bajadas de éste último.

Los valores a los que se refieren los párrafos anteriores se encuentran en los Cuadros Anexos a este trabajo.

En los Gráficos E-1 y E-2 se pone en evidencia el contenido de los comentarios a que se hace referencia en los párrafos precedentes sobre alcance del endeudamiento y crecimiento en 2007 en relación con el año anterior.





9.3 Análisis de los hechos más significativos del año 2008 de las Constructoras del IBEX-35

El IBEX 35, cerró el año 2008 en 9196 puntos, frente a los 15182 del año anterior, con lo que rompe cinco años de crecimientos sucesivos, y presenta una bajada del 39,4%, retrocediendo a los valores que tenía en 2004 (9081 puntos).

Las Constructoras incluidas en dicho Índice objeto de este estudio, si bien todas han cotizado a la baja, no lo han hecho en la misma proporción, y si bien ACS retrocede un 19,7%, menos que el IBEX-35, en resto lo han hecho por encima de la bajada experimentada por dicho Índice. FCC retrocede un 54,6%, Acciona un 59%, Ferrovial un 59,3%, y Sacyr-Vallehermoso un 76,1%, es decir, todas han sufrido fuertes descensos en sus cotizaciones.

La capitalización de Acciona al cierre de 2008 se sitúa en 5656 Millones de euros, y retrocede a valores por debajo de los del cierre de 2005, es decir pierde todo lo avanzado en los tres años anteriores. La bajada en valor relativo de la capitalización del 59% es igual a la de la cotización al no haber variado el número de acciones.

ACS cierra 2008 con una capitalización de 10950.5 Millones de euros y un retroceso del 23,7%, ligeramente superior al 19,7 de la cotización al haber reducido el número de acciones. En 2008 es la que ha tenido el mejor comportamiento entre los Grupos constructores analizados al haber retrocedido menos que el resto. De todas formas, vuelve a valores próximos a los de cierre del año 2005.

FCC ha cerrado 2008 con una capitalización de 2970 Millones de euros, con pérdida del 55,7% sobre el año precedente y retrocede a valores ligeramente superiores al cierre de 2002. La pérdida en capitalización es ligeramente superior a la de la cotización al haber tenido menos acciones en circulación.

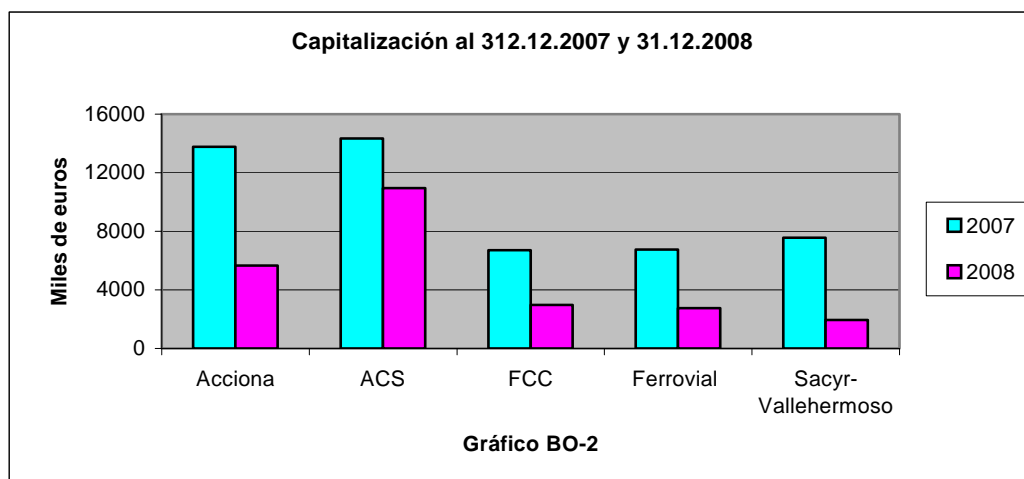
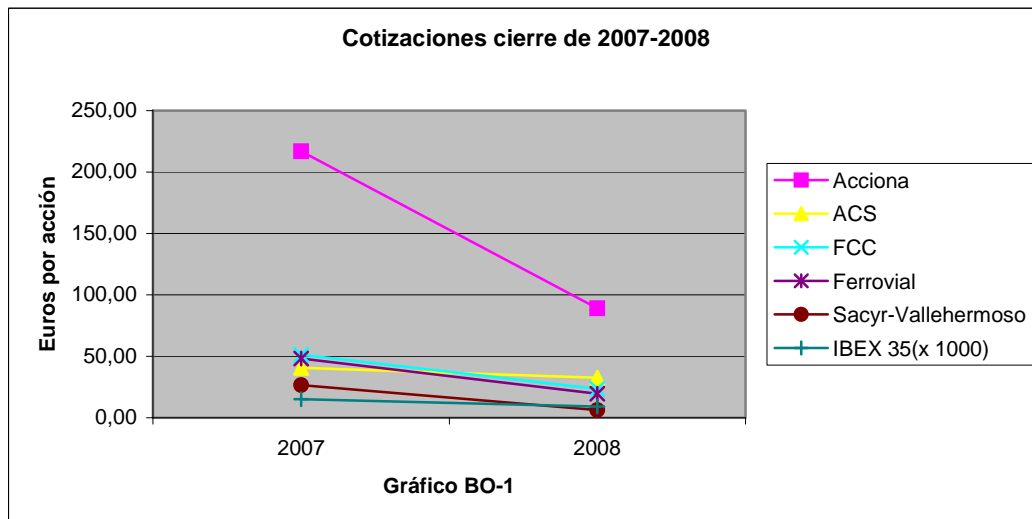
La capitalización de Ferrovial de 2008 retrocede en la misma medida que la cotización al haberse mantenido inalterado el número de acciones en circulación, en un 59,3%, y se sitúa en 2749 Millones de euros, y hay que volver al año 2001 para encontrar un valor similar en su capitalización.

El mayor retroceso de 2008 en capitalización es el que registra Sacyr-Vallehermoso con un 74,3%, y que la sitúa en 1943 Millones de euros, aunque en cotización bajó el 76,1%, por mayor número de acciones. El retroceso experimentado vuelve a valores entre 2002-2003.

De acuerdo con lo anteriormente expuesto, los cinco Grupos de Construcción que constituyen este estudio, han sufrido un fuerte castigo en 2008 en su cotización, por encima del

experimentado por el IBEX-35, con la excepción de ACS, lo que evidencia el cambio de ciclo económico y pone de manifiesto que dicho cambio afecta con mayor intensidad al Sector de Construcción, de acuerdo con la apreciación hecha por la Bolsa de Valores.

En los Cuadros siguientes pueden verse reflejadas las cifras a las que se refieren los comentarios precedentes, y que quedan recogidas en los gráficos BO-1 y BO-2:



9.3.1 Cuentas de Pérdidas y Ganancias

El ejercicio 2008 en el Conjunto de los cinco Grupo Constructores se han consolidado las cifras del Sector de Energía Eléctrica de Acciona (por su inversión en Endesa) y han dejado de consolidarse las de ACS (por su acuerdo de venta de Unión-Fenosa a Gas Natural).

La cifra de negocio ascendió a 62197 Millones de euros, con un descenso del 2,1% sobre el año anterior. El beneficio de explotación fue de 5766 Millones, el 9,3% de la cifra de negocio, con un descenso del 23,6% sobre el del año anterior y un descenso del margen relativo de 2,6 puntos.

El beneficio del ejercicio fue de 1874 Millones, el 3,0% de la cifra de negocio y un descenso sobre 2007 del 68,1%, habiendo bajado el margen relativo en 6,2 puntos. En el beneficio del ejercicio se recogen 1727 Millones de euros por actividades discontinuadas, que si lo restamos de los 1874 Millones anteriores, quedaría reducido a solo 147 Millones, poco más del 0,2%. El beneficio neto para la Sociedad Dominante en 2008 ha sido de 1592 Millones, el 2,6% de la cifra de negocios y una bajada sobre 2007 del 5,2%.

Adicionalmente cabe señalar, que de acuerdo con la nueva normativa contable, se contemplan los Ingresos y Gastos recogidos en Patrimonio, que en 2007 apenas sumaban -43 Millones, y pasan a -5454 Millones en 2008, y las transferencias a Pérdidas y Ganancias., que eran -5 Millones en 2007 pasan a -62 Millones en 2008. La suma de cifras anteriores con el Beneficio del ejercicio ascienden a 5827 Millones de euros en 2007 y a -3643 Millones de euros en 2008, de los cuales corresponden a la Dominante 5082 Millones en 2007 y -2604 en 2008 y a los minoritarios 746 Millones en 2007 y -1039 en 2008.

De cuanto antecede se puede concluir que el ejercicio de 2008 en lo que a volumen de producción se refiere, cambia la tendencia de los años que contempla este estudio, y retrocede un 2,1%, a pesar de que Acciona incorpora 4255 Millones de Endesa, pero desaparecen 5967 Millones de ACS que provenían de Unión Fenosa.

Los resultados de 2008, salvo ACS, principalmente por los provenientes de operaciones ininterrumpidas, han sido muy deficientes. Los Beneficios de explotación de 2008, salvo Acciona, han sido inferiores a los del año anterior. Los Beneficios del ejercicio, y los Atribuidos a la Sociedad Dominante, salvo ACS, ha sido inferior al de 2007 y se convierten en pérdidas en Ferrovial y Sacyr-Vallehermoso.

Por tanto, se concluye que el ejercicio 2008 arroja resultados lejos de los que se venían manteniendo en ejercicios precedentes, y que en Ferrovial y Sacyr-Vallehermoso se han convertido en pérdidas.

Si las cifras anteriores las unimos con los movimientos recogidos en Patrimonio y los transferidos de Pérdidas y Ganancias, a la lista de Sociedades en negativo se añade Acciona. FCC queda en 31 Millones positivos, y eran 822 un año antes, y ACS en 835 y eran 2917 en el año anterior.

Acciona con 12665 Millones de producción, crece el 59,3% sobre el ejercicio anterior, cuyo crecimiento proviene de los Segmento de Energía, que crece un 63,2% y de Endesa, que crece un 353,6%, con descenso del 28,1% en Inmobiliario, 15,5% en Otros, y ligeros descensos del alrededor del 1% en Logística y Transporte e Infraestructuras. El 66,7% de la cifra de negocios de 2008 se realiza en el Mercado Interior, frente al 79,5% del año anterior, o lo que es lo mismo, ha mejorado sus ventas en el Exterior en 2008, un 12,8%

Alcanza 1693 Millones de beneficio de explotación, 81.0% más que en 2007, 655 Millones de beneficio del ejercicio, con bajada del 37,2% desde 1.044 Millones, y 465 de resultado para la Dominante, frente a los 975 del año precedente, un 52,3% menos.

Adicionalmente, Acciona registra -1051 Millones de Ingresos y Gastos en Patrimonio, frente a -169 en el ejercicio anterior, 7 Millones en transferencias a Pérdidas y Ganancias, que eran de -4 en 2007 y que por tanto, la suma de las cifras anteriores, junto con el Resultado del ejercicio, llegan a -387 Millones, frente a 871 Millones en el ejercicio anterior. Estas últimas cifras se reparten en -281 Millones para la Dominante y -108 para los Minoritarios en 2008 y 795 Millones para la Dominante y 76 para los Minoritarios en 2007.

En 2008, Acciona aunque con un crecimiento importante de cifra de negocios, y de beneficio de explotación, no consigue mantener estos resultados en beneficio de ejercicio y resultado para la Dominante, sino por el contrario, ve como ambos apartados son inferiores a los del año precedente de forma significativa. Si a las cifras anteriores las unimos las procedentes de los movimientos en Patrimonio y de transferencias en Pérdidas y Ganancias, las cifras de 2008, contrariamente a lo que sucedía en el año anterior, se convierten en negativas.

ACS, el primero en cuanto a cifra de negocio de los cinco, aún sin contabilizar el negocio de Unión-Fenosa, alcanzó 16010 Millones de euros lo que representa un retroceso sobre el año anterior del 24.9%, debido además de la no consolidación de Energía, al retroceso del 9,9% en Construcción, que se han visto compensados parcialmente por la subida del 12% en Servicios y Concesiones, y del 18% en Servicios Industriales. En 2008 han crecido las

ventas en el Mercado Interior en 2 puntos llegando al 78,3%, siendo por tanto su tasa en el Mercado Exterior del 21,7%.

El beneficio de explotación fue de 1248 Millones de euros, con una bajada del 49,8% sobre el ejercicio precedente, pasando del 11,7% de 2007 al 7.8% términos relativos. El beneficio del ejercicio alcanzó 2.640 Millones de euros y recoge un resultado por operaciones interrumpidas de 1601 Millones de euros, frente a los 2122 Millones de euros, y 1203, respectivamente del ejercicio anterior. El avance en términos relativos supone pasar del 10,0% al 16,5% Por último, el beneficio de la Dominante ascendió a 1.805 Millones de euros, el 16.4% más que un año antes, y en términos relativos se sube al 11,3% desde el 7.3%.

ACS registra en el año 2008 -1747 Millones de Ingresos y Gastos en Patrimonio, frente a 795 en el ejercicio anterior, -58 Millones en transferencias a Pérdidas y Ganancias, que eran de "0" en 2007 y que por tanto, la suma de las cifras anteriores, junto con el Resultado del ejercicio, llegan a 835 Millones, frente a 2917 Millones en el ejercicio anterior. Estas últimas cifras se reparten en 117 Millones para la Dominante y 719 para los Minoritarios en 2008 y 2244 Millones para la Dominante y 673 para los Minoritarios en 2007.

ACS, en 2008 reduce significativamente su cifra de negocios, principalmente al dejar de integrar las cifras de Energía provenientes de Unión-Fenosa por haber vendido la Compañía a Gas Natural. El resultado de explotación experimenta un fuerte descenso, pero las importantes plusvalías por ventas de activos, hace que mejoren las cifras de beneficio del ejercicio y de la Dominante. Si las cifras anteriores las unimos a las procedentes de los movimientos en Patrimonio y de transferencias en Pérdidas y Ganancias, las cifras de 2008, contrariamente a lo que sucedía en el año anterior que eran positivas, penalizan fuertemente las conclusiones precedentes, al ser negativas en cuantías muy importantes.

FCC ocupa la tercera posición en cifra de negocio con 14016 Millones de euros y con un crecimiento sobre el año anterior del 1% (el segundo tras el de Acciona), que se debe principalmente a la subida del 11,3% en Construcción que compensa las bajadas del 24,5% en Cemento, 14,8% en Realia, 6,6% en Versia y 3,2% en Servicios. La cifra de negocios de 2008 se realiza en un 58.5% en Mercado Nacional, donde ha bajado su participación en un 5,5% y un 41,5% en el Exterior.

La cifra del beneficio de explotación, es de 947 Millones de euros , frente a 1.299 Millones de euros del año 2007, que decrece el 27.2%, y en términos relativos 2,6 puntos, desde 9,4% a 6,8%. El beneficio del ejercicio queda en 396 Millones de euros frente a 920 Millones de euros en el año 2007, y que representa una bajada del 57%. El beneficio de la Dominante es de 337 Millones frente a 738 Millones de euros en el ejercicio anterior, que decrece un 54,3%, bajando en términos relativos desde el 5,3% de 2007 al 2,4% de 2008. En resumen, muy ligero aumento de su cifra de negocio y caída significativa de los resultados.

FCC anota en el año 2008 -353 Millones de Ingresos y Gastos en Patrimonio, frente a -97 en el ejercicio anterior, -12 Millones en transferencias a Pérdidas y Ganancias, que eran de -1 en 2007 y que por tanto, la suma de las cifras anteriores, junto con el Resultado del ejercicio, quedan en 31 Millones, frente a los 822 Millones del ejercicio anterior. Estas últimas cifras se reparten en 28 Millones para la Dominante y 3 para los Minoritarios en 2008 y 658 Millones para la Dominante y 163 para los Minoritarios en 2007.

FCC incrementa su cifra de negocios en 2008 respecto al año anterior en solo un 1,0%, pero baja significativamente su beneficio de explotación, beneficio del ejercicio y beneficio de la Dominante. Si se contempla conjuntamente las cifras anteriores con los movimientos en Patrimonio y transferencias de Pérdidas y Ganancias, las cifras empeoran en 2008 sobre las de 2007 al representar dichos movimientos una cantidad similar al beneficio del ejercicio, en tanto que las de 2007 los rebajaban de forma moderada.

Ferrovial alcanza una cifra de negocio de 14126 Millones de euros, con una caída del 3,4% sobre el año anterior. La mayor caída se produce en el Segmento de Infraestructuras donde lo hace en un 10,5%, y Construcción un 0,9%, en tanto que Servicios aumenta en un

1,1%. El 63,7% de sus ventas se efectúan en el Mercado Exterior, cuota similar a del año precedente (63,8%).

El beneficio de explotación es de 1.837 Millones de euros, con una bajada del 3,9% sobre el ejercicio precedente pasando en términos relativos del 13,1% al 13,0%. El beneficio del ejercicio baja desde 838 Millones de beneficio en 2007 a 1650 Millones de pérdida en 2007. Por último, la pérdida para la Dominante ha sido de 838 Millones de euros, frente a un beneficio de 734 Millones de euros en 2007. La Sociedad en su información sobre los resultados, justifica estos resultados tan adversos, en que “los resultados incluyen un impacto negativo no recurrente de 871 millones de euros por la reforma fiscal del Reino Unido (Industrial Building Allowances)”, pero aún sin esta circunstancia, los resultados serían malos.

Ferrovial registra en el año 2008 -2010 Millones de Ingresos y Gastos en Patrimonio, frente a -449 en el ejercicio anterior, y ninguna transferencia a Pérdidas y Ganancias en ambos años, por tanto, la suma de las cifras anteriores, junto con el Resultado del ejercicio, quedan en -3661 Millones, frente a los 389 Millones del ejercicio anterior. Estas últimas cifras se reparten en -2026 Millones para la Dominante y -1635 para los Minoritarios en 2008 y 562 Millones para la Dominante y -173 para los Minoritarios en 2007.

Ferrovial en 2008 retrocede ligeramente su cifra de negocios respecto al año precedente, y aunque casi mantiene el beneficio de explotación, pasa a tener pérdidas en el resultado del ejercicio y en el resultado de la Dominante, que justifica por el cambio de Normas en el Reino Unido. Adicionalmente, al considerar los movimientos en Patrimonio y transferencias a Pérdidas y Ganancias, la resultante para 2008 frente a la del año anterior, empeora de forma importante al ser negativas las cifras de ambos años, pero las de 2008 mucho mayores que las de 2007 (-2010 frente a -449).

Sacyr-Vallehermoso ha tenido un descenso de la cifra de negocios del 6,6% alcanzado 5.380 Millones de euros, el más bajo de los cinco Grupos Constructores de este trabajo. Al tal descenso contribuye especialmente las bajadas en Promoción, un 22,4% menos que el año anterior, y Concesiones con un -86,6% que el año anterior, compensadas parcialmente por las subidas del 36,8% en Servicios sobre el año 2007, Construcción con un 4,5% y Patrimonio con un 3,5%. La mayoría, un 79,6% de la cifra de negocio se realiza en el Mercado Interior, y no ha variado apenas con la del año anterior (80,3%).

El beneficio de explotación fue de 42 Millones de euros, que representa el 0,8% de la cifra de negocios, con pérdida de 15,2 puntos relativos sobre el ejercicio precedente. El resultado del ejercicio ha ascendido a -167 Millones de euros, frente a un beneficio en el año 2007 de 951 Millones de euros. La pérdida de la Dominante ascendió a 177 Millones de euros, frente a los 946 Millones del ejercicio precedente. La Compañía justifica estos malos resultados en sus quebrantos en negocios fallidos, particularmente en sus inversiones en Eiffage.

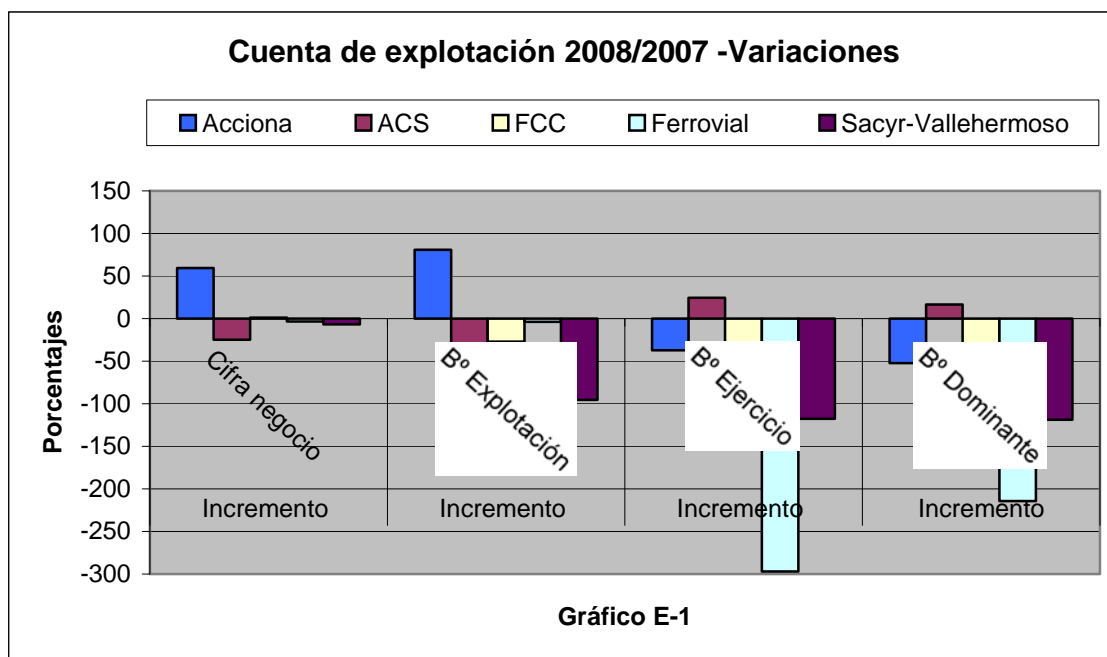
Sacyr-Vallehermoso registra en 2008, de conformidad con las nuevas Normas Contables, -293 Millones de Ingresos y Gastos en Patrimonio, frente a -123 en el ejercicio anterior, y ninguna transferencia a Pérdidas y Ganancias en ambos años, por tanto, la suma de las cifras anteriores, junto con el Resultado del ejercicio, quedan en -460 Millones, frente a los 828 Millones del ejercicio anterior. Estas últimas cifras se reparten en -443 Millones para la Dominante y -17 para los Minoritarios en 2008 y 823 Millones para la Dominante y 5 para los Minoritarios en 2007.

El Grupo Sacyr-Vallehermoso no consigue mantener las cifras de negocio del año anterior y experimenta un retroceso del 6,6%, y sigue estando muy lejos de la que alcanzan los otros cuatro Grupos de este estudio. En el ejercicio sus resultados se ven muy dañados, y salvo el de explotación que apenas alcanza el 0,8% de la cifra de negocio, el del ejercicio y el de la Dominante se convierten en pérdidas, en parte debidas a sus quebrantos en inversiones fallidas. Las cifras comentadas empeoran si consideramos los movimientos en Patrimonio, ya que en 2007 fueron de -122,5 frente a los -292,5 de 2008.

Con posterioridad al Avance de datos a la CNMV la Sociedad ha comunicado un empeoramiento de las cifras anteriores por mayores provisiones para deudas de dudoso cobro y otros ajustes.

Todas las cifras a que se alude en los párrafos precedentes están recogidas en los Cuadros que se anexan en este estudio.

En el Gráfico E-1 pueden apreciarse las variaciones que quedan comentados anteriormente.



9.3.2 Balances de Situación

En el Balance de Situación del Conjunto de las cinco Constructoras, el total ha decrecido, tras varios años de subida continuada, un 2,2% (desde 190945 Millones de euros a 186808) en línea con el que experimentado por la cifra de negocio con un retroceso del 2.1%, pero en tanto que Acciona y ACS han aumentado un 6,0% y un 3,6%, los otros tres Grupos han registrado descensos, Sacyr-Vallehermoso un 5,4%, Ferrovial un 6,6% y FCC un 13,2%.

Los Activos corrientes crecen entre 2007 y 2008 el 53,9% y pasan de 52650 Millones de euros a 81007, y los Pasivos corrientes crecen un 34,8% desde 53494 Millones de euros a 72125. Los Activos no corrientes se mueven en sentido contrario al de los corrientes, pasando de 138295 Millones de euros a 105801, un -23,5%, y los Pasivos no corrientes decrecen un 16,1%, desde 105923 Millones de euros a 88831. El Patrimonio neto decrece un 18,0% desde 31528 Millones de euros a 25852, disminuyendo un 8,5% el Patrimonio de la Dominante, de 13938 Millones de euros a 12756, un 67,8% el Resultado del ejercicio, de 4944 Millones de euros a 1592 y los Intereses minoritarios un 9,0% desde 12646 Millones de euros a 11504.

El total del Balance de Situación se distribuye en el Activo, los no corrientes son el 56.6% del total, con bajada importante desde el 72,4% de 2007, y los corrientes han pasado de representar el 27.6% del Activo total al 43.4%. Por el Pasivo, el Patrimonio neto es el 13.8% del total, bajando 2,7 puntos sobre el del año anterior, el no corriente, ha bajado hasta el 47.6% desde el 55.5% de 2007 y el corriente sube al 38,6% desde el 28,0% del año anterior. Por tanto, las cifras de 2008 en el Activo han recogido una importante bajada en los no corrientes por bajadas en las inversiones principalmente la de ACS en Unión-Fenosa y la de Sacyr-Vallehermoso en Eiffage. Por el Pasivo, se reducen el Patrimonio neto, y los Pasivos no

corrientes, principalmente los endeudamientos a medio y largo plazo, y naturalmente suben los pasivos corrientes en la misma medida que descienden las dos magnitudes anteriores.

Pasamos seguidamente a analizar las variaciones de los Grupos objeto de este estudio:

El Balance de Situación de Acciona en 2008 crece un 6,0% desde 36276 Millones de euros hasta 38458. Los Activos no corrientes crecen un 12.1% y los Pasivos no corrientes un 20,6%, pasando de 25599 Millones de euros a 28708 y de 19517 Millones de euros a 23542 Millones de euros respectivamente. Los Activos corrientes han bajado un 8.7% y los Pasivos corrientes un 16.5%, de 10677 Millones de euros a 9751, y de 10303 a 8598 respectivamente. El Patrimonio neto decreció el 2.1%, principalmente por la bajada de Resultado del ejercicio, compensado por el crecimiento de los Minoritarios y los Fondos propios.

La composición de los Activos no corrientes representan el 74,6% del Activo total, que era del 70,6% el año anterior, y por tanto los Activos corrientes del 29,4% de 2007 bajan al 25,4% en 2008. El Patrimonio neto representa el 16,4% del Pasivo total, y un año antes era del 17,8%, bajando 1,4 puntos. Los Pasivos no corrientes pasan del 53,8% en 2007 al 61,2% en 2008, con subida de 7,4 puntos, y los Pasivos corrientes del 28,4% al 22,4%, con bajada de 6 puntos. Se observa que los Pasivos no corrientes son 3.7 veces el Patrimonio neto, frente a 3 veces el año anterior.

ACS aunque ha vendido Unión-Fenosa, la parte más importante de la operación no se hará hasta el año 2009, y lo que ha habido es un traspaso desde Activos no corrientes a Activos corrientes, por lo el total del Balance ha subido un 3,6% pasando de 49593 Millones de euros a 51398. Los Activos no corrientes han bajado un 57,8% pasando de 34621 Millones de euros a 14619, por la razón ya apuntada de la venta de Unión-Fenosa y los Pasivos no corrientes han bajado un 48,4% desde 21461 Millones de euros a 11070. Los Activos corrientes han crecido un 145,6% y los Pasivos corrientes un 71.9% en tanto que la actividad decreció un 24.9%, y han pasado de 14973 Millones de euros a 36779, y de 17692 Millones de euros a 30416 respectivamente. En la cifra de Activos corrientes de 2008 se incluyen 24351 Millones de Activos mantenidos para su venta, y en la de Pasivos corrientes, 15913 Millones de euros de Pasivos mantenidos para su venta. consecuencia de la ya citada venta de Unión-Fenosa. El Patrimonio neto ha disminuido en un 5,1 % del Pasivo total pasando a 9913 Millones de euros desde 10441 Millones, debido a las disminuciones del 48,5% en Patrimonio de la Dominante, y del aumentos del 16,4% en Resultados del ejercicio, y del 12,5% en Minoritarios.

Los Activos no corrientes han pasado a tener un peso sobre el Activo total del 28.4% frente al 69,8% del año anterior, y por tanto los Activos corrientes ven aumentada su participación en un 41,4%. El Patrimonio neto pierde peso en el total del Pasivo pasando del 21,1% al 19.3%, y asimismo pierde peso el Pasivo no corriente que pasa del 43,3% al 21,5%, por tanto, el Pasivo corriente se incrementa en un 23,5%, y pasa del 35,7% al 59,2%.

El Balance de Situación de FCC en 2007 disminuye un 13,2%, desde 23713 Millones de euros a 20592, sin grandes diferencias entre las magnitudes de un año y otro, y así mientras los Activos no corrientes decrecen el 14,4%, desde 13824 Millones de euros a 11832, los Activos corrientes lo hacen un 11.4%, desde 9.889, a 8760. Los Pasivo no corrientes decrecen el 10,1%, pasando de 9745 Millones de euros a 8761, el Patrimonio neto el 25,5%, desde 4291 Millones de euros a 3196, pero con sensibles diferencias entre el Patrimonio neto que sube un 13,4%, de 1948 Millones a 2210, los Resultados del ejercicio que bajan el 54,3%, de 738 a 337 y los Minoritarios que bajan un 59,5%, de 1605 a 649, y por último, los Pasivos corrientes que disminuyen el 10,8%, de 9678 Millones a 8636..

La composición del Balance no experimenta sensibles cambios. En el Activo los no corrientes bajan 0,8 puntos desde el 58,3% al 57,5%, naturalmente los mismos que suben los Activos corrientes, que pasan del 41,7% al 42,5%. En el Pasivo, el Patrimonio neto baja del 18,1% al 15,5%, los Pasivos no corrientes ganan 1,4 puntos del 41,1% al 42,5%, puntos y los Pasivos corrientes suben 1,1 puntos y del 40.8% pasa al 41,9%. La relación Patrimonio neto pasa del 44,0% en 2007 al 36,5% al bajar el numerador y subir el denominador.

Ferrovial presenta una bajada del 6,6% en la suma del Balance de Situación, pasando de 51585 Millones de euros a 48203, los Activos corrientes suben un 38,3%, de 8665 Millones de euros pasan a 11983, y los Pasivos corrientes suben un 34,0%, de 8115 Millones de euros a 10878 ; los Activos no corrientes bajan un 15,6%, de 42920 Millones de euros a 36220, los Pasivos no corrientes bajan un 8,2%, de 36623 Millones de euros a 33633, y el Patrimonio neto baja un 46,11%, de 6847 Millones de euros a 3692.

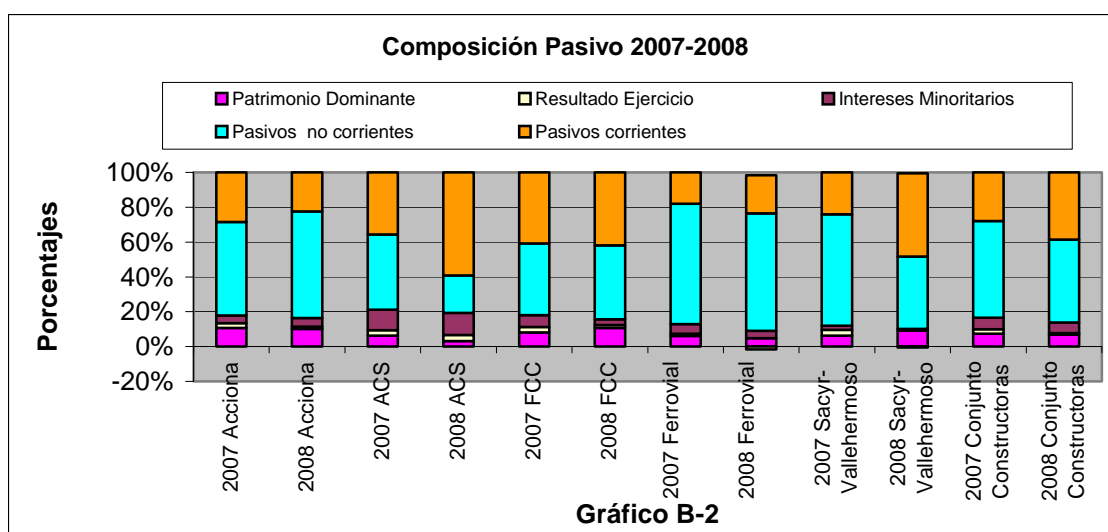
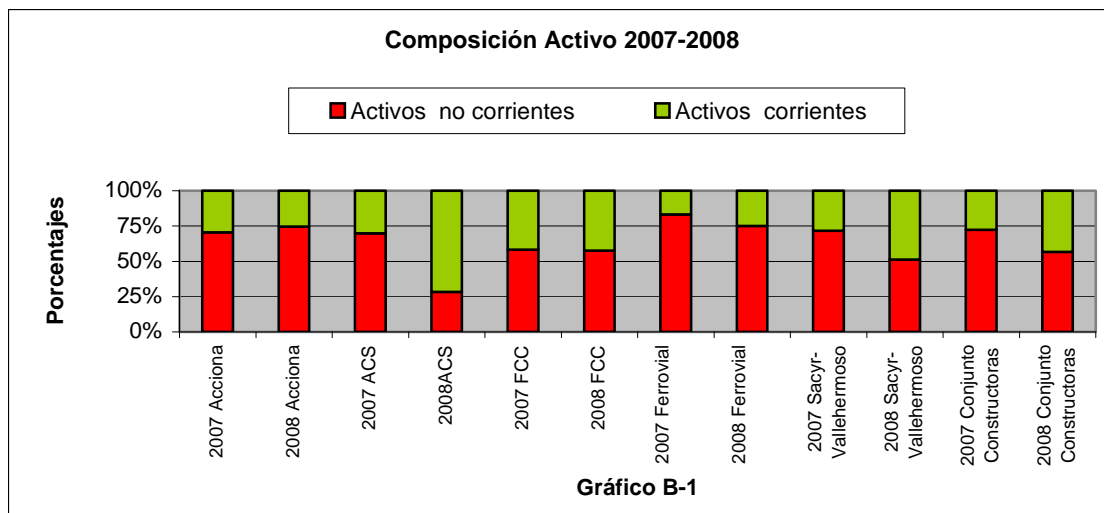
El Activo no corriente pasa de representar el 83,2% del total del Balance al 75,1%, bajada del 8,1% que naturalmente recogen como subida los Activos corrientes que del 16,8% pasan al 24,9%. El Patrimonio neto baja 5,6 puntos desde el 13,3% al 7,7%, distribuyéndose la bajada entre el Patrimonio de la Dominante, que lo hace en un 1,2%, en resultados del ejercicio con un 3,1% y los Minoritarios con un 1,3%. Los Pasivos no corrientes representan el 69,8% del Pasivo total y bajan 1,2 puntos respecto al año 2007. Los Pasivos corrientes por el contrario suben desde el 15,7% al 22,6%. El Patrimonio neto pasa a representar el 11.0% del Pasivo no corriente, desde el 18,7% que representaba en el ejercicio anterior.

Sacyr-Vallehermoso, ha bajado el total del Balance de situación un 5,4%, pasando de 29777 Millones de euros a 28156. Los Activos no corrientes bajan un 32.4% pasando de 21331 Millones de euros a 14422. Los Activos corrientes aumentan un 62,6% y pasan de 8446 Millones de euros a 13734 (de los cuales 5752 se deben a Activos mantenidos para la venta) . El Patrimonio neto disminuyó un 21.8% al pasar desde 3492 Millones de euros hasta 2732, y aunque se produce un aumento significativo en el Patrimonio de la Dominante del 42,8% al pasar de 1825 Millones de euros a 2606, la pérdida de 2008, de 177 Millones de euros frente al beneficio de 946 de 2007 y la bajada de Minoritarios en un 58,0% desde 721 Millones de euros a 303, llevan a la bajada de Patrimonio neto apuntada. Los Pasivos no corrientes se reducen en un 36,3% pasando de 18578 Millones de euros a 11827 y los Pasivos corrientes aumentan un 76,4% pasando de 7707 Millones de euros a 13958 (de los 5015 Millones de euros se deben a Pasivos mantenidos para la venta).

La composición del Activo sufre grandes alteraciones en su composición y los no corrientes que alcanzaban el 71,6% del total en 2007 pasan al 51,2% en 2008, y por tanto los corrientes suben en ese 20,4 puntos desde el 28,4% al 48,8%. El Patrimonio neto baja desde el 11,7% al 9,7% que son 2,0 puntos menos que el año precedente, principalmente en resultado del ejercicio, 3.8 puntos menos, intereses minoritarios con 1,3 puntos menos, que absorben el incremento de Patrimonio de la Dominante que sube 3,1 puntos. Los Pasivos no corrientes bajan un 20,4% al pasar de representar el 62.4% del Pasivo total al 42,%, y los Pasivos corrientes pasan a tener un peso del 48,3% del Pasivo total, con una subida desde el 25,9% de 2007 al 48,3% en 2008. La relación Patrimonio neto respecto a Pasivos no corrientes que era del 18,75% en 2007 se sitúa en el 23,1%, pues aunque ha bajado el Patrimonio neto, lo ha hecho en mayor proporción los Pasivos no corrientes. Las variaciones sustanciales entre Activos no corrientes-Activos corrientes y Pasivos no corrientes-Pasivos corrientes, se deben a la salida del accionariado de Eiffage.

Los datos a los que se refieren los párrafos precedentes se encuentran en los Cuadros Anexos a este estudio.

En los Gráficos B-1 y B-2 puede observarse la variación de la composición de los Balances de 2006 y 2007, que tiene como nota predominante la bajada en general de los Activos no corrientes y correlativamente la de los Pasivos no corrientes



9.3.3 Situación de Endeudamientos

En 2007 los cinco Grupos tenían un endeudamiento neto de 94315 Millones de euros, y un año después lo han rebajado hasta 75392 Millones de euros, que representa una disminución sobre 2008 del 20,1%, debido principalmente a los procesos de desinversión. El efectivo y medios líquidos se ha incrementado en un 5,0%, desde 9272 Millones de euros en el año 2007 a 9732 en 2008. Las Obligaciones y créditos a medio y largo plazo, han pasado de 88432 Millones de euros en 2007 a 70469, lo que equivale a una reducción del 20,3%. Las Obligaciones y créditos a corto plazo han pasado de 15155 Millones en 2008 a 14654 en 2007, lo que representa una bajada del 3,3%

La disminución del Endeudamiento neto ha tenido lugar en todos los Grupos Constructores de este estudio, salvo Acciona con ligero aumento del 0,3% sobre el año anterior (48 Millones de euros). ACS baja un 35,5%, FCC un 16,1%, Ferrovial un 20,1% y Sacyr-Vallehermoso un 26,2%.

La distribución porcentual del endeudamiento en 2008 es la siguiente: el 24% en Acciona, el 15% en ACS, el 9% en FCC, el 32% en Ferrovial y el 20% en Sacyr-Vallehermoso, en tanto que el año precedente era: Acciona 19%, ACS 19%, FCC 8%, Ferrovial 33% y Sacyr-Vallehermoso 21%.

En valor absoluto el mayor endeudamiento neto es el de Ferrovial aunque ha bajado desde 30566 Millones de euros a 24428, es decir 6138 Millones de euros, 6040 Millones de

euros en endeudamiento a medio y largo plazo, -400 Millones en endeudamiento a corto plazo, y las disponibilidades líquidas bajan en 498 Millones de euros. En cuanto a la distribución del endeudamiento, el medio y largo plazo se ha incrementado en un 1,3%, llegando al 104,8% del total, en tanto que el a corto ha bajado en 2,6 puntos, quedando en el 6,7%, y la liquidez los restantes -3,9%, pasando de -7,5 al -11,4%.

En segundo lugar se sitúa Acciona (era el tercero en 2007) con 18107 Millones de euros, frente a los 18060 Millones de euros del año anterior, y es el único que experimenta subidas de endeudamiento, aunque ésta es solo de 47 Millones de euros, un 0,3% de incremento sobre el año anterior. El endeudamiento a medio y largo plazo se ha visto incrementado en 2532 Millones de euros, el a corto ha bajado 1188 Millones de euros y la tesorería ha subido 1296 Millones de euros. La composición del endeudamiento al cierre de 2008 es de un 101,8% a medio y largo plazo, frente al 88,1% de un año antes, de un 14,0% a corto plazo, que era del 20,7% en el ejercicio precedente, y la liquidez sube al -15,8% desde el -8,7%.

El tercer lugar por endeudamiento neto es el de Sacyr-Vallehermoso (el segundo en 2007) con 14690 Millones de euros, con una disminución de 5218 Millones de euros sobre 2007. El endeudamiento a medio y largo plazo ha bajado 6255 Millones, en tanto que subido el a corto en 381, y la tesorería ha bajado en 656 Millones. Tras estas variaciones, a 31.12.2008 el endeudamiento a medio y largo plazo era el 73,1% del total, habiendo bajado 12,3 puntos, el a corto el 30,3%, habiendo subido un 9,9%, y la liquidez del -3,3%, 2,4 puntos menos que el año anterior.

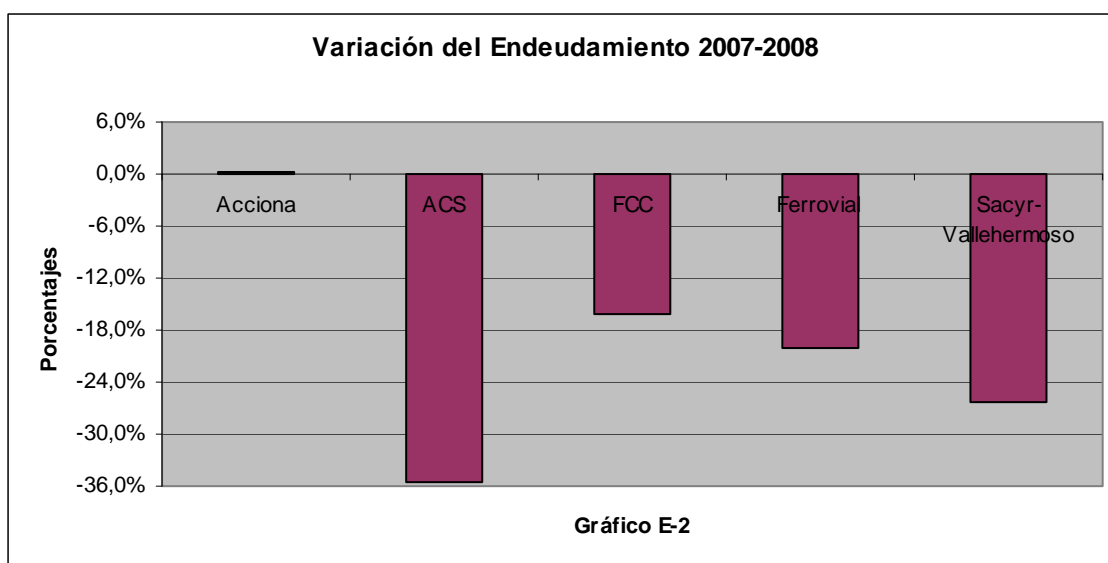
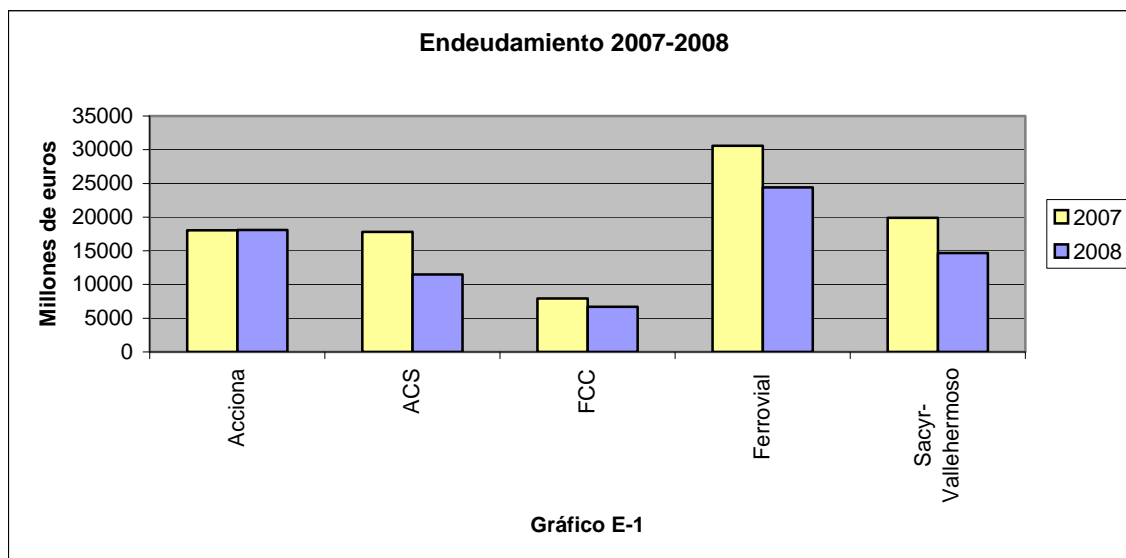
El cuarto lugar lo ocupa ACS con 11490 Millones de euros, frente a los 17828 Millones de euros del año anterior, con una disminución de 6338 Millones de euros. El endeudamiento a medio y largo plazo ha disminuido en 7223 Millones de euros, el a corto ha subido en 414 y la tesorería ha bajado 471 Millones de euros. La composición del endeudamiento al cierre de 2008 es de un 83,0% a medio y largo plazo, frente al 94,0% de un año antes, de un 36,0% a corto plazo, que era del 20,9% en el ejercicio precedente, y la liquidez sube al -19,0% desde el -14,9%.

Por último, el menor endeudamiento sigue siendo el de FCC con 6676 Millones, en tanto el año anterior era de 7954, lo que representa una bajada de 1278 Millones de euros. El endeudamiento a medio y largo plazo ha bajado 977 Millones de euros, el a corto ha bajado en 509 Millones de euros, y la liquidez ha disminuido en 208 Millones de euros. La composición del endeudamiento al cierre de 2008 es de un 92,6% a medio y largo plazo, frente al 90,0% de un año antes, de un 28,5% a corto plazo, que era del 30,3% en el ejercicio precedente, y la liquidez sube al -21,1% desde el -20,3%.

El endeudamiento con relación al Patrimonio neto es: en Ferrovial el 661,7 (el 446,4% en el año anterior), en Sacyr-Vallehermoso el 537,7% (en el año anterior 570%), en Acciona el 286,6% (en 2007 fue el 279,7%), en FCC el 208,9% (este coeficiente en 2007 era el 185,4%), y en ACS el 115,9% (un año antes era del 170,7%), y el Conjunto de los cinco Grupos el 291,6% frente al 299,1% del año precedente. En el Conjunto el ratio ha tenido una pequeña bajada, aunque sigue manteniéndose muy alto, ya que aunque el Endeudamiento ha bajado un 20%, correlativamente también lo ha hecho el Patrimonio neto en un 18%, lo que ha conducido a solo una bajada del ratio de 7,5 puntos porcentuales. Respecto los Grupos, es muy significativo el aumento de Ferrovial que aunque ha reducido de forma importante su Endeudamiento (-20,1%), se ha reducido en mayor proporción su Patrimonio neto (-46,1%). En el otro extremo, es importante la bajada de ACS, donde la reducción del Endeudamiento (-35,5%) lo ha sido en mayor proporción que la del Patrimonio neto (-5,1%). Sacyr-Vallehermoso ha reducido su Endeudamiento en el 26,2% y su Patrimonio neto en 21,8%, Acciona que ha aumentado un 0,3% su Endeudamiento neto y ha bajado un 2,1% su Patrimonio neto, y FCC que ha reducido su Endeudamiento neto en un 16,1% y su Patrimonio neto en 25,5%.

Los valores a los que se refieren los párrafos anteriores se encuentran en los Cuadros Anexos a este trabajo.

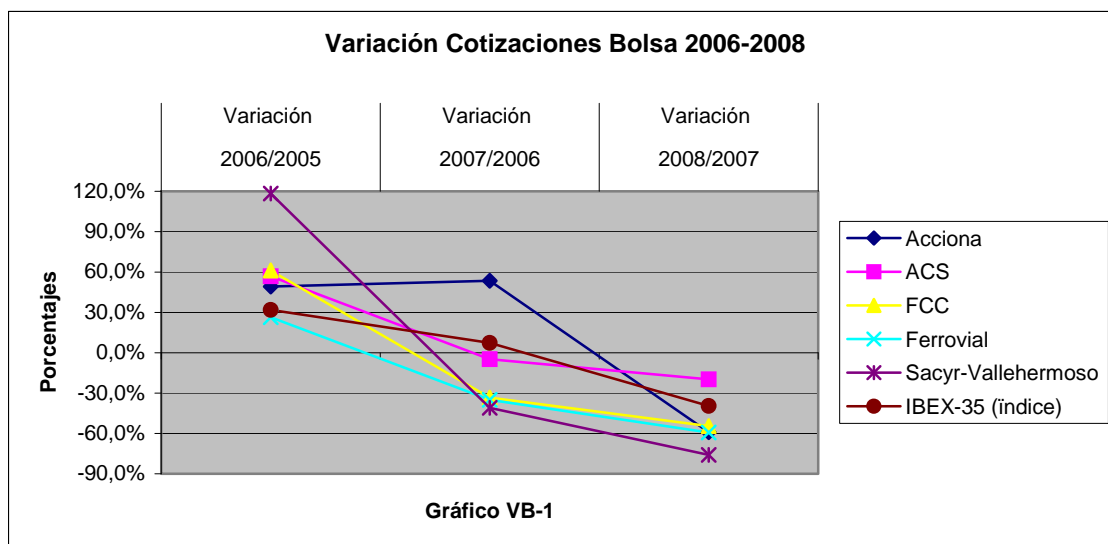
En los Gráficos E-1 y E-2 se pone en evidencia el contenido de los comentarios a que se hace referencia en los párrafos precedentes sobre alcance del endeudamiento y la variación en 2008 en relación con el año anterior.



9.4 Análisis de tendencias 2006 a 2008

El periodo 2006 a 2008 se caracteriza por que cada uno de sus años presenta características bien diferenciadas, el 2006 que es continuación de los anteriores con importantes crecimientos en todas las variables que hemos analizado, el 2007 donde hacia su final se observan signos de agotamiento de la etapa precedente, y el 2008 donde se pone en evidencia que se ha entrado en un nuevo ciclo económico de carácter regresivo.

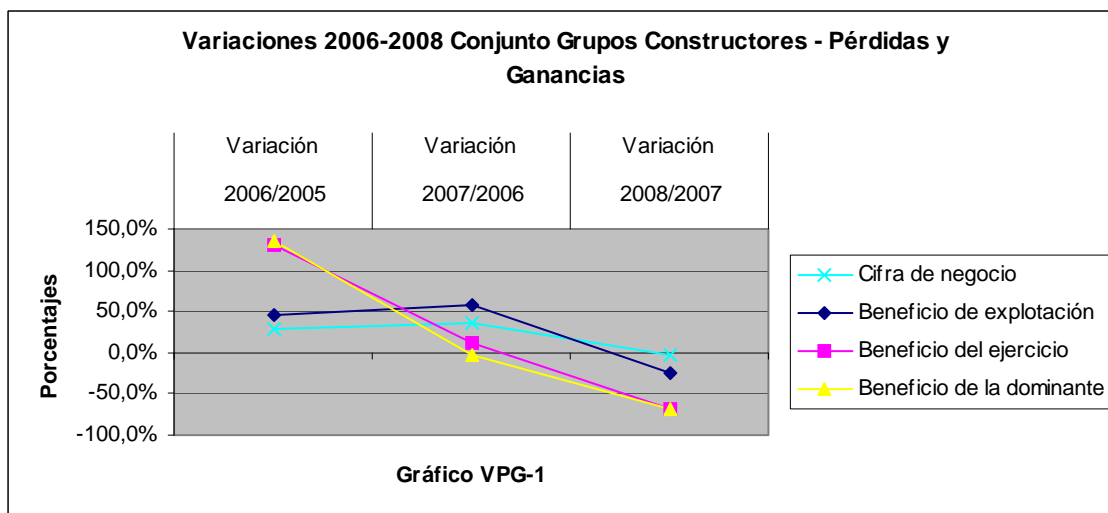
Buena prueba de lo decimos lo vemos en el siguiente Gráfico VB-1



que evidencia que en 2006 las cotizaciones de los Grupos Constructores objeto de este estudio tienen importantes subidas entre el 30 y el 60% y excepcionalmente del 120%, y también el IBEX-35 en el entorno del 30%, para presentar retrocesos generalizados al cierre de 2007 con la salvedad de Acciona y del IBEX-35, y ya todos los valores presentan signos negativos de variación en 2008, incluso el IBEX-35.

9.4.1 Pérdidas y Ganancias

Entrando en las partidas de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias podemos observar que tal como se pone de manifiesto en el Gráfico VPG-1 que sigue,



que la Cifra de negocio creció entre el 30 y 35% en 2006 y 2007, para retroceder un 2% en 2008, evidenciando el cambio de ciclo económico.

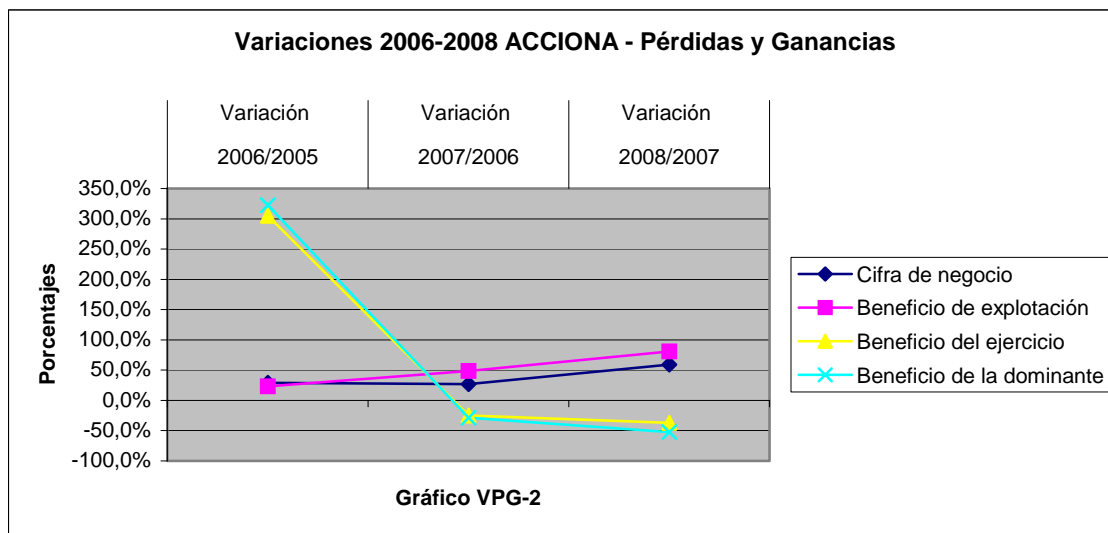
El Beneficio de explotación mantuvo un comportamiento similar al de la Cifra de negocio, por encima del mismo en 2007 y 2008, y por debajo en 2008.

El Beneficio del ejercicio en 2006 presentó crecimientos muy por encima de los que corresponderían al incremento de la Cifra de negocio, al recogerse en ese año importantes resultados extraordinarios. En 2007 al no tener tan importantes extraordinarios retrocede de forma significativa, y en 2008 el descenso ya es negativo por encima del 68% sobre el año precedente.

El Beneficio de la Dominante, discurre en paralelo al del Ejercicio por lo que cabe repetir los mismo comentarios.

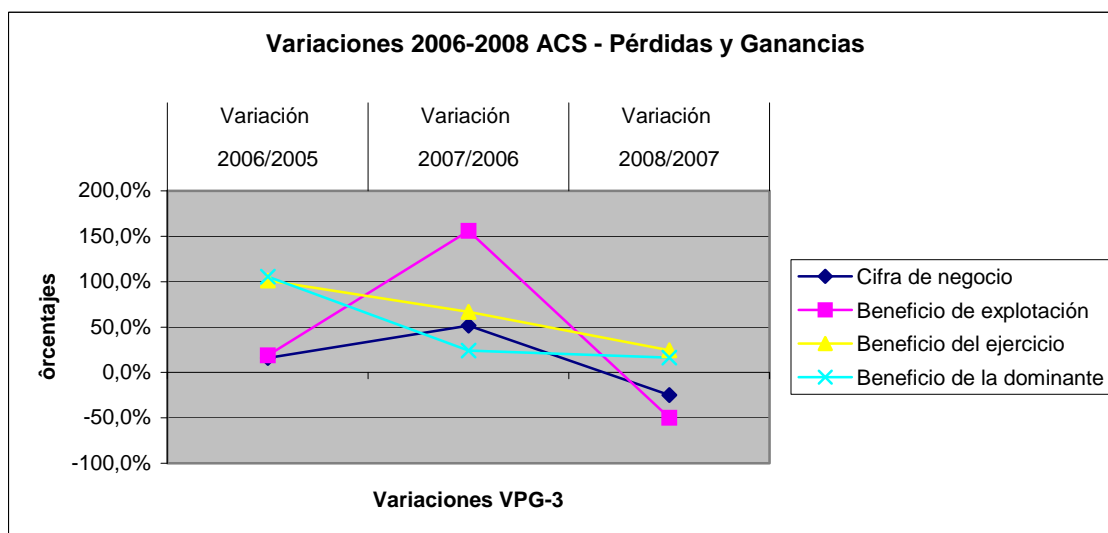
Evidentemente, no todos los Grupos han tenido el mismo comportamiento en el periodo 2006-2008 por lo que pasamos a analizar el comportamiento individualizado de cada Grupo

Las variaciones de Acciona, quedan reflejadas en el Gráfico siguiente:



La Cifra de negocio se mantenido creciente en todo el periodo considerado, así como el Beneficio de explotación. En 2006 se recogen importantes resultados extraordinarios que disparan los crecimientos del Beneficio del ejercicio y de la Sociedad Dominante, pero al desaparecer dichos extraordinarios en 2007 ambas magnitudes son decrecientes en sentido contrario al de la Cifra de negocios y Beneficio de explotación, por cuantías significativas.

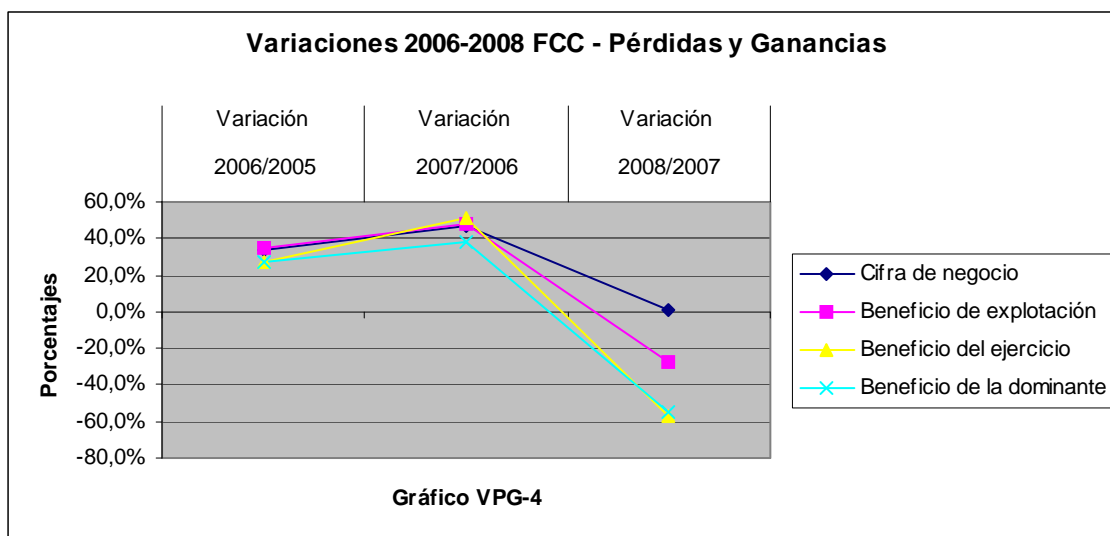
Las variaciones de ACS, quedan reflejadas en el Gráfico siguiente:



La Cifra de negocios con un crecimiento moderado en 2006, en el año siguiente experimenta un fuerte crecimiento fruto de la consolidación de Unión-Fenosa, que desaparece en 2008 al dejar de consolidarse. El mismo camino recorre el Beneficio de Explotación si bien de forma más intensa tanto en el crecimiento como en el descenso. El Beneficio del ejercicio que en 2006 y gracias en buena parte a resultados extraordinarios, alcanza una importante subida, baja en 2007 pues la aportación de Unión-Fenosa no cubre la bajada de extraordinarios y en 2008 la desaparición de Unión-Fenosa queda amortiguada con las plusvalías de su venta.

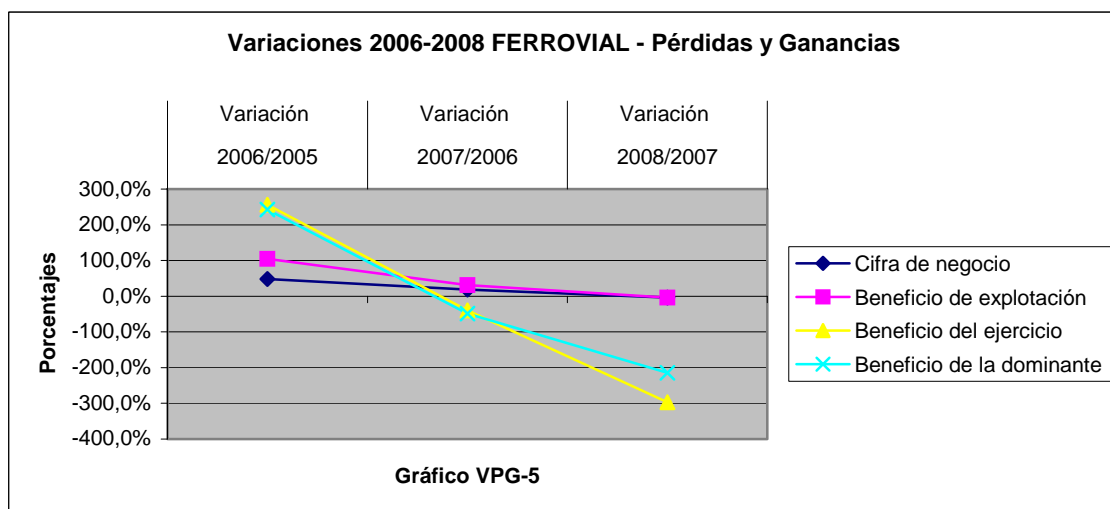
Por tanto, el Beneficio de la Dominante que sube de forma importante en 2006 por extraordinarios, baja en 2007 por reducción de los mismos, y el 2008 consigue aumentarlos de nuevo por las plusvalías de la venta de Unión-Fenosa.

Las variaciones de FCC, quedan reflejadas en el Gráfico siguiente:



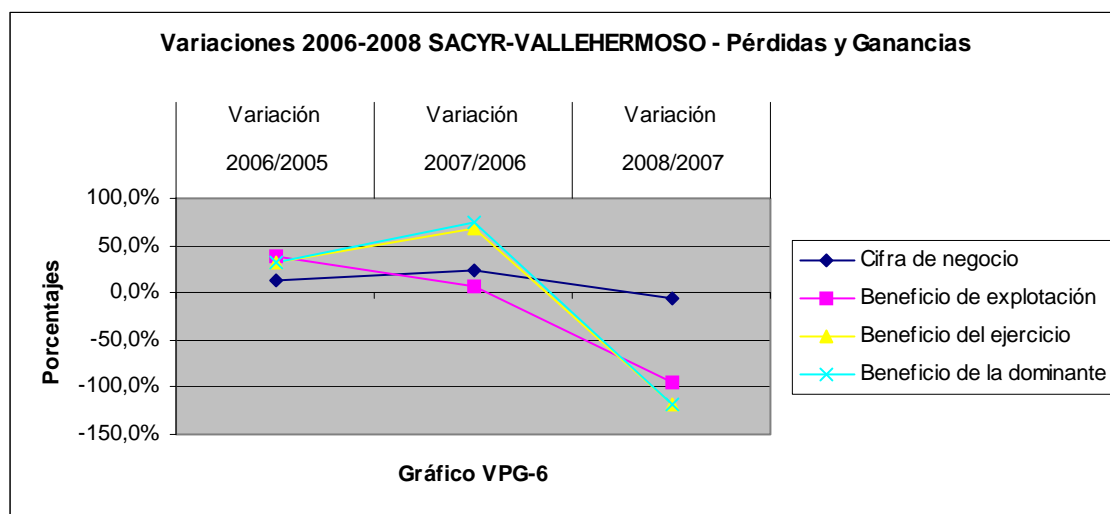
La Cifra de negocios tuvo crecimientos importantes en 2006 y 2007 para ser casi nulo en 2008. Las restantes magnitudes, Beneficio de explotación, Beneficio del ejercicio y Beneficio de la Dominante siguen un comportamiento similar al de la cifra de negocios, aunque con retrocesos muy importantes, especialmente estos dos últimos.

Las variaciones de Ferrovial, quedan reflejadas en el Gráfico siguiente:



En el año 2006 además de tener un crecimiento importante de la Cifra de negocios y del Beneficio de explotación fue aún mayor en Beneficio del ejercicio y de la Dominante gracias a la recogida de importantes resultados extraordinarios. En 2007 El crecimiento de la Cifra de negocios es moderado, así como el del Beneficio de explotación, pasando a negativos el del Beneficio del ejercicio y de la Dominante al no tener extraordinarios. El ejercicio 2008 aunque con una bajada poco importante de la Cifra de negocios y del Beneficio del ejercicio tiene una fuerte bajada en Beneficio del ejercicio y de la Dominante que la Sociedad justifica por los cambios de Normas que afectan a sus inversiones en el Reino Unido.

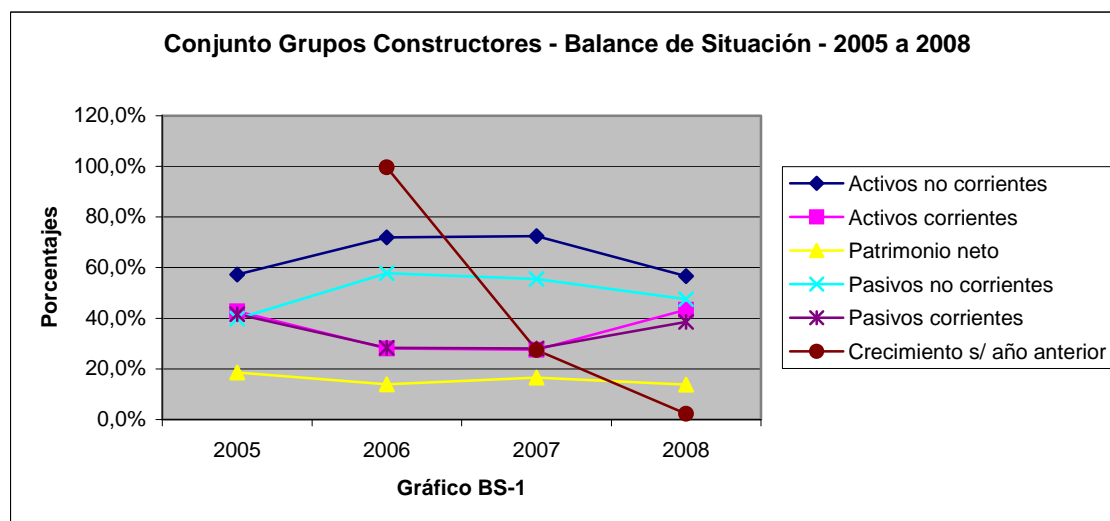
Las variaciones de Sacyr-Vallehermoso, quedan reflejadas en el Gráfico siguiente:



Mejora en 2007 los incrementos de 2006 de Cifra de negocio, Beneficio del ejercicio y Beneficio de la Dominante, pero no el Beneficio de explotación. Sin embargo, en 2008 experimenta descensos muy significativos en todos los apartados presentando Pérdidas en Resultados del ejercicio y de la Dominante especialmente por la liquidación de su participación en Eiffage.

9.4.2 Balances de Situación

El Gráfico BS-1 que sigue muestra la composición y variación interanual sobre el Total de Activo y Pasivo de 2005 a 2008, cuyo contenido pasamos a analizar:



Los Activos no corrientes subieron en 2006, para estabilizarse en 2007 y caer de nuevo en 2008 a los valores de 2005. Naturalmente los Activos corrientes tuvieron un comportamiento al revés. La bajada de 2008 se debe principalmente a los procesos de desinversión en ACS (Unión-Fenosa) y Sacyr-Vallehermoso (Eiffage).

El Patrimonio neto presenta dientes de sierra bajando en 2006, volviendo a subir en 2007 y volviendo a bajar en 2008 para situarse en los valores de 2006.

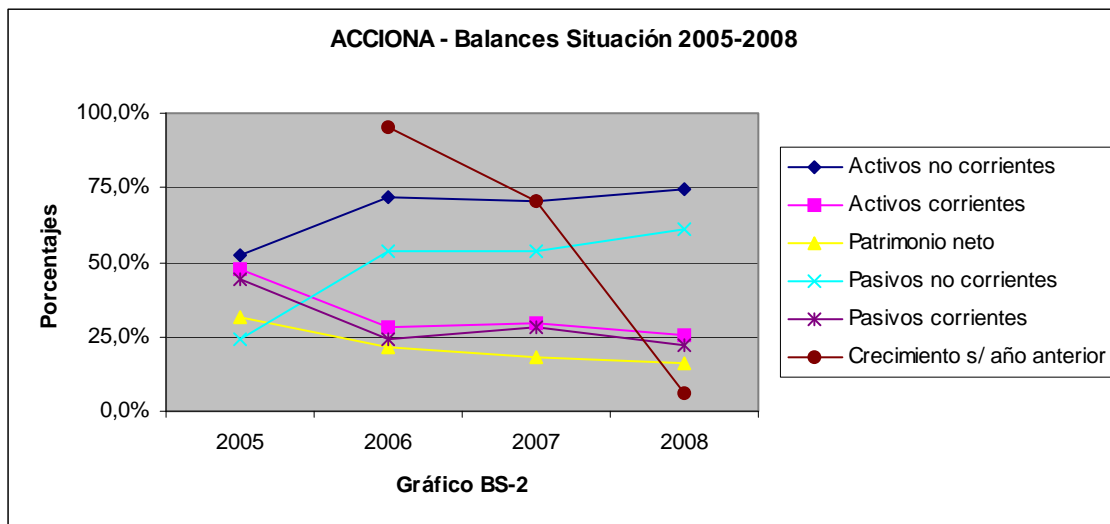
Los Pasivos no corrientes presentaron una importante subida en 2006 respecto a los niveles de 2005, para bajar en 2007 y 2008 sin que se alcanzara el nivel del año de partida.

Por último, los Pasivos corrientes se superponen en el Gráfico con los Activos corrientes en 2005, 2006 y 2007, estando por debajo los primeros de los segundos en 2008.

La suma de Activos y Pasivos creció casi un 100% en 2006, un 27,5% en 2007 y solo un 2,2% en 2008, lo que pone en evidencia los efectos del cambio de ciclo económico sobre estos Grupo tan dinámicos en crecimiento hasta el año 2007.

Cada Grupo objeto de análisis presenta comportamientos diferentes por lo que seguidamente se pasa a analizar el cada uno de ellos.

El Gráfico BS-2 corresponde a Acciona, según se recoge a continuación



y del mismo concluimos lo siguiente:

Los Activos no corrientes crecieron de forma importante en 2006, tuvieron un ligero retroceso en 2007 para volver a subir en 2008. El crecimiento se debe fundamentalmente a la incorporación de los Activos de Endesa en su Balance consolidado.

Los Activos corrientes tiene obviamente un comportamiento complementario al de los no corrientes, que en 2008 quedan al nivel del 25%.

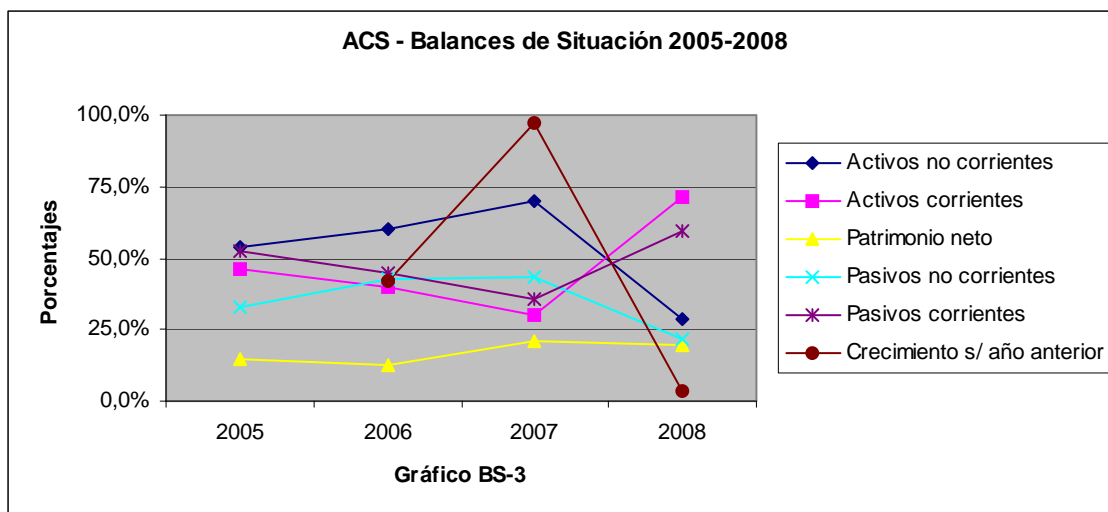
El Patrimonio neto sigue una senda de pérdida de importancia relativa a lo largo de todo el periodo considerado y del 31,4% de 2005 pasa el 16,4% del 2008.

Los Pasivos no corrientes no dejan de crecer a lo largo del periodo analizado y desde un 24,5% de 2005 llega a un 61,2% en 2008.

Los Pasivos corriente tienen un comportamiento paralelo al de los Activos corrientes aunque sus variaciones se mantienen por debajo de las de los Activos corrientes.

La suma de Activos y Pasivos creció un 95% en 2006, un 70% en 2007 y solo un 6% en 2008, lo que pone en evidencia los efectos del cambio de ciclo económico.

El Gráfico BS-3 corresponde a ACS, según se recoge a continuación



y sobre el mismo concluimos lo siguiente:

Los Activos no corrientes crecieron de forma importante en 2006 y 2007 fruto de la consolidación de Unión-Fenosa, y tuvieron un importante retroceso en 2008 al vender las acciones de control de dicho Grupo de Energía.

Los Activos no corrientes tiene obviamente un comportamiento complementario al de los no corrientes, que en 2008 suben al nivel del 72%, al tener incorporadas las cifras de Unión-Fenosa en este apartado, consecuencia del acuerdo de venta a Gas Natural.

El Patrimonio neto sigue una senda de ganancia de importancia relativa a lo largo del periodo considerado y del 14,9% de 2005 pasa el 19,3% del 2008.

Los Pasivos no corrientes crecen en 2006 y 2007, para bajar de forma importante en 2008 por los motivos ya expuestos en los párrafos precedentes.

Los Pasivos corriente tienen un comportamiento de bajada en 2006 y 2007 para subir de forma muy significativa en 2008 afectados por la venta de Unión-Fenosa tantas veces citada.

La suma de Activos y Pasivos creció un 42% en 2006, un 97% en 2007 y solo un 3,6% en 2008, lo que pone en evidencia los efectos del cambio de ciclo económico.

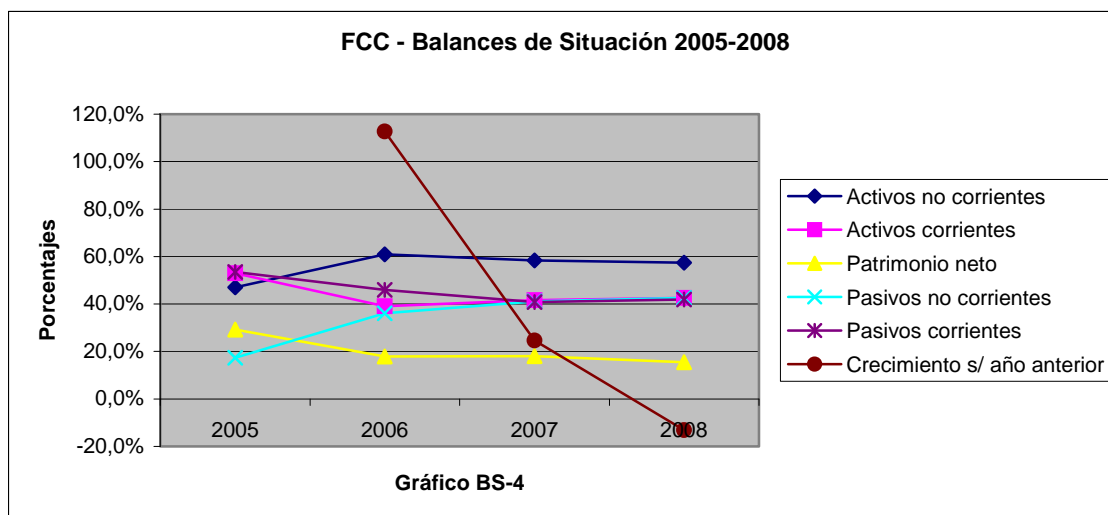
El Gráfico BS-4 corresponde a FCC, según se recoge más abajo y del que se desprenden los siguientes comentarios:

Los Activos no corrientes tras una subida importante en 2006 desciende ligeramente en 2007 y 2008, para quedar cerca de los valores alcanzados en 2006. Los Activos corrientes siguen naturalmente la senda opuesta.

El Patrimonio neto tras una bajada significativa en 2006 se estabiliza en 2007 y vuelve a caer en 2008, pasando del 29,2% en 2005 al 15,5% en 2008.

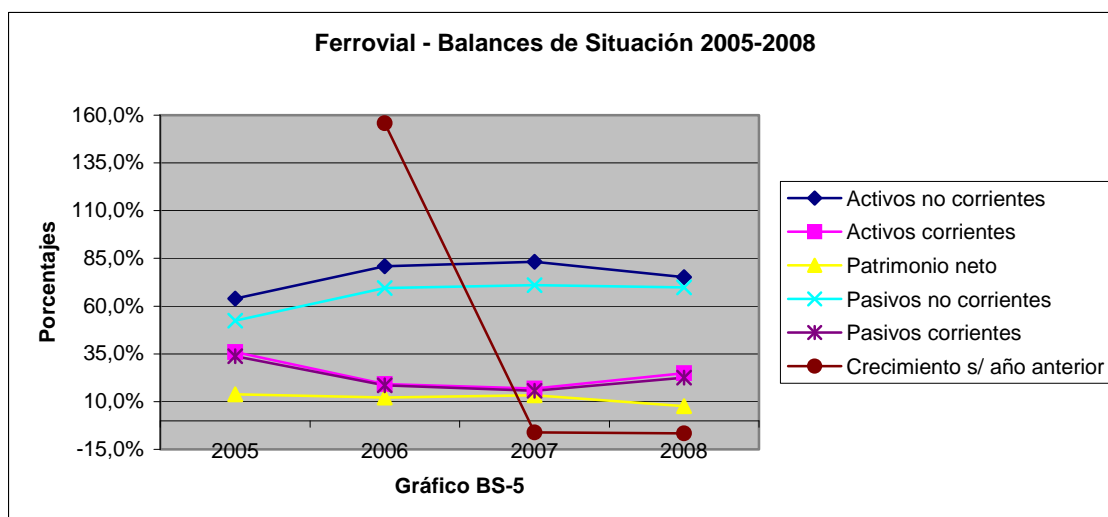
Los Pasivos no corrientes que eran poco importantes relativamente en 2005 crecen ininterrumpidamente hasta 2008 y pasan del 17,3% al 42,5% en el periodo analizado.

Los Pasivos corrientes siguen en términos generales la línea de los Activos corrientes con la que se confunden en el Gráfico, salvo 2006 donde el Activo corriente supera al Pasivo corriente.



La suma de Activos y Pasivos creció un 113% en 2006, un 25% en 2007 y un -13,2% en 2008, poniendo en evidencia que el ciclo económico ha cambiado y se ha terminado la fase expansiva, para entrar en este caso en una fase recesiva.

El Gráfico BS-5 se refiere al Grupo Ferrovial al que pasamos seguidamente a analizar:



Los Activos corrientes que eran muy importantes en la composición del Balance en 2005, crecen aún más en 2006 y 2007, y tan solo retroceden en 2008, pero de forma poco importante. Comportamiento complementario es el que se refiere a los Activos corrientes con descensos en 2006 y 2007 y ligero aumento en 2008.

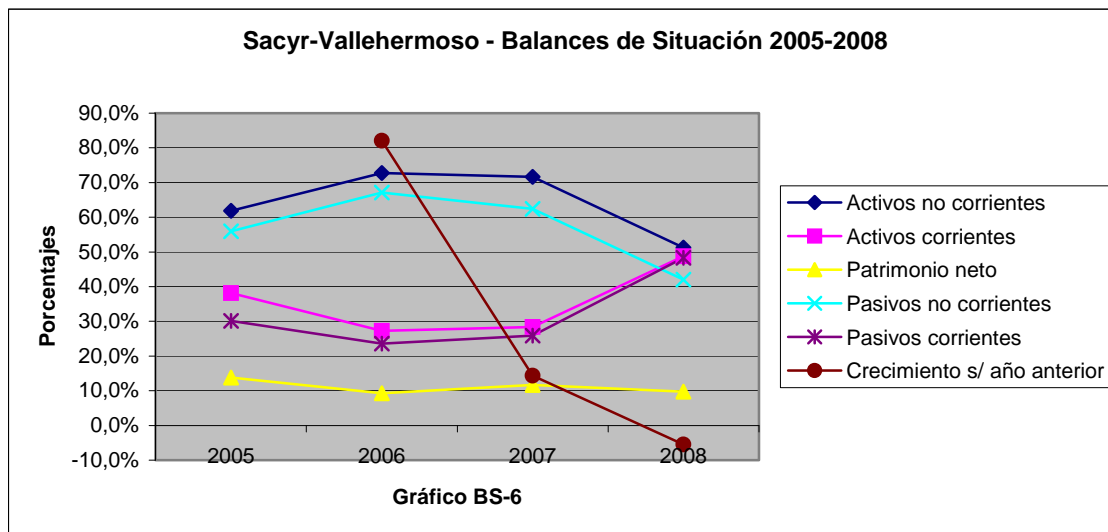
El Patrimonio neto de un 13,8% en 2005 se mantuvo alrededor de dicha cifra en 2006 y 2007 para caer al 7,7% en 2008, entre otras causas por las pérdidas de dicho ejercicio.

Los Pasivos no corrientes no han dejado de crecer a lo largo del periodo 2005-2008.

Los Pasivos corrientes se mimetizan en el Gráfico con los Activos corrientes.

El total de Activo-Pasivo creció un 155,7% en 2006, teniendo bajadas en 2007 y 2008. En 2008 Ferrovial presenta pérdidas en su cuenta de explotación.

Por último el Gráfico SB-6 que sigue y se refiere a Sacyr-Vallhermoso recoge las cifras de su evolución entre 2005 y 2008, que pasamos a analizar.



Los Activos corrientes importantes en 2005 suben no obstante en 2007, bajan ligeramente en 2007 y de forma significativa en 2008 por la venta de su participación en la francesa Eiffage. Los Activos corrientes naturalmente como complemento de los anteriores, tiene un comportamiento al revés, y bajan en 2006, suben ligeramente en 2007 y de forma importante en 2008.

El Patrimonio neto presenta dientes de sierra entre 2005 y 2008, año este último que recoge pérdidas de la Dominante, por la salida con importantes minusvalías en Eiffage.

Los Pasivos no corrientes crecieron en 2006 respecto a 2005 para caer en 2007 y aún más en 2008 por las razones ya señaladas de la desinversión en Eiffage.

El Pasivo corriente tiene una representación parecida a la del Activo corriente si bien por debajo del mismo salvo en 2008 donde prácticamente se igualan.

El total de Activo-Pasivo que experimentó una fuerte subida en 2006, se moderó de forma importante en 2007 para pasar a decrecer en 2008, fruto entre otros factores del cambio de ciclo económico.

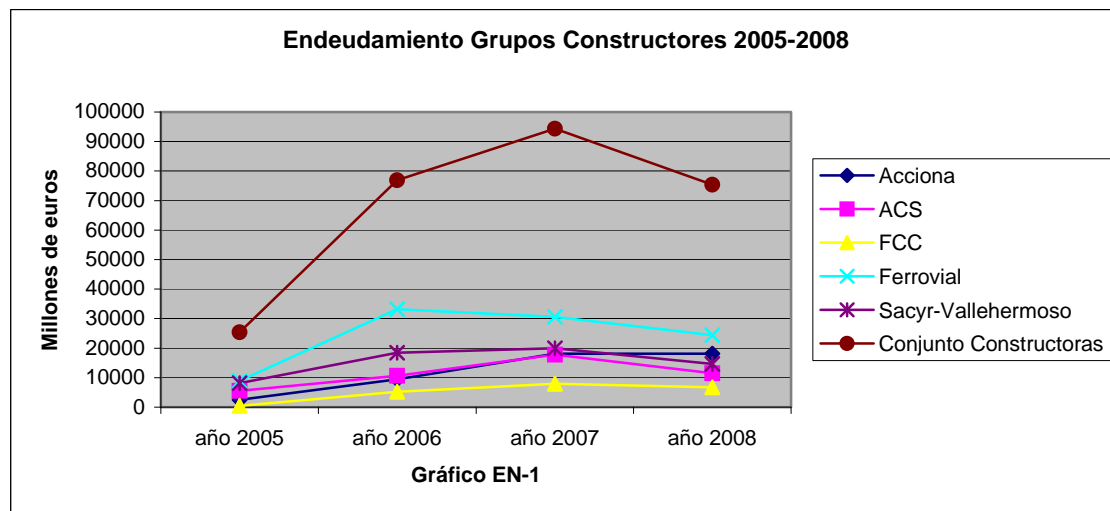
9.4.3 Situación de Endeudamiento

En el Gráfico EN-1 se recoge el endeudamiento neto a final de cada uno de los años 2005 a 2008 de los cinco Grupos Constructores que integran este estudio así como el Endeudamiento total del Conjunto.

En el Conjunto vemos que de alrededor de 25000 Millones de euros de Endeudamiento neto en 2005 se pasa a cerca de 77000 Millones de euros en 2006, más de tres veces, para llegar a 94000 Millones de euros en 2007 y bajar alrededor de 75000 Millones de euros en 2008, es decir, en este último año los Grupos Constructores en términos generales han rebajado sus niveles de Endeudamiento neto.

En el Gráfico que comentamos vemos que el de mayor importe es Ferrovial que prácticamente triplicó su nivel de Endeudamiento neto de 2005 a 2006, para descender de nivel en los dos años siguientes. El segundo Grupo por Endeudamiento Neto es Sacyr-Vallehermoso también con fuerte subida de 2005 a 2006 y más moderada en 2006, para descender en 2008. ACS partió en tercer lugar por Endeudamiento neto en 2005, aunque al cierre de 2008 ha sido superado por Acciones. ACS creció en 2006 y 2007 para descender en 2008. Acciona que partía en cuarto lugar por Endeudamiento neto en 2005, ha subido en 2006 y 2007 y se ha estabilizado en 2008, quedando en este año como el tercero más endeudado. Por último, FCC

apenas tenía Endeudamiento neto en 2005, pero tuvo una importante subida en 2006, y más moderada en 2007 y 2008, y sigue siendo el menos endeudado de los cinco Grupos que integran este análisis.



En conclusión de 2005 a 2007 casi se multiplicó por cuatro en Endeudamiento neto de partida llegando a cifras difícilmente soportables, por lo que se hacía necesario reducir los volúmenes de endeudamiento, cosa que se ha visto realizada en 2008. De cualquier forma hay Grupos muy endeudados que deberán seguir disminuyendo su Endeudamiento, como son Ferrovial y Sacyr-Vallehermoso, ya que pueden tener grandes dificultades en su desarrollo normal si no alcanzan ese objetivo.

Capítulo 10.

Análisis de Resultados y Conclusiones.

10.1 Análisis de Resultados

10.1.1 Respecto a Movimientos de Capital, Cotizaciones, Capitalización y Ratios bursátiles.

- Entre 1997 y 2005 el mercado de capitales ha sido utilizado por los Grupos de Empresas objeto de este trabajo, para la colocación de las acciones en manos de sus accionistas de control a través de Ofertas Públicas de Venta, y obtener de este modo sustanciales plusvalías, poniendo así en valor sus participaciones, pero no para aportar nuevos fondos a los mismos, donde en algunos de ellos el número de acciones ha disminuido,

- En el periodo considerado y tras un retroceso en 1998 y 1999, las cotizaciones de las Empresas Constructoras en el IBEX-35 han experimentado importantes avances, y a partir de 2003 lo hacen por encima del conjunto de las Empresas del IBEX-35, debido a su gran expansión y a la mejora permanente de sus resultados.

- Habida cuenta de los nulos aumentos de capital (que por el contrario, en muchos casos han sido reducciones) los aumentos de capitalización a partir de 1999 son debidos a los incrementos experimentados en la cotización de las acciones, en línea con las variaciones experimentadas en éstas.

- A lo largo del periodo de este estudio, los PER de los Grupos que lo integran, han ido convergiendo, ya que partían de un rango de valores de entre 14 y 25, y se han ido concentrando y aproximando unos a otros, de tal forma que los valores de 2005 están en una horquilla de entre 13 y 20, es decir, la dispersión ha bajado en 4 puntos.

- Los Beneficios por acción han crecido de forma ininterrumpida a lo largo de todo el periodo estudiado en todos los Grupos considerados, de forma tal, que en términos generales, han alcanzado crecimientos entre 3 y 5 veces los del año de partida.

- La proporción del beneficio neto obtenido que ha ido destinada a retribuir a los accionistas de los Grupos de este estudio, ha sido creciente a lo largo del periodo 1997-2005, y si en el año de partida estaba entre 14 y 33%, en el de cierre está entre el 27 y el 45%, es decir en torno de 12 puntos porcentuales de crecimiento,

- El crecimiento del Pay out y la estabilidad, cuando no el decrecimiento del número de acciones, ha llevado al aumento constante de este ratio, que ha pasado de un entorno entre el 0,7%-1,5% en el año de partida al 1,5-3,2% en 2005

- La rentabilidad bursátil esto es, la relación entre el beneficio neto de cada año por acción, y el precio de cotización de cierre de ese año ha crecido entre 1999 y 2003 donde alcanza su máximo, ya que aunque las cotizaciones de las acciones han experimentado importantes subidas, el incremento de los resultados netos han crecido en mayor medida que aquellas. A partir de dicho máximo se produce un descenso continuado hasta 2005, al crecer más las cotizaciones que los beneficios. Por lo que respecta a su nivel de concentración-dispersión entre los Grupos Constructores del IBEX-35, se partía en 1998 de entre un 4 y un 6%, alcanzando el máximo del 6-16% en 2002, para volver a concentrarse en una senda entre el 6 y el 8% en 2005

10.1.2 Respecto a Segmentos de Actividad (Líneas de negocio), Cifra de negocios y Empleo generado

- En el periodo que abarca este estudio 1997-2005 las Líneas de negocio de todas los Grupos se han visto notablemente incrementadas, ya que todos sentían la necesidad de incorporar a sus actividades de Construcción otras que no fueran tan dependientes de los ciclos económicos. El incremento de las Líneas de negocio ha tenido lugar en su mayor parte, no por desarrollos propios, sino por adquisiciones de Empresas que desarrollaban dichas Líneas, bien directamente, bien a través de las incorporaciones procedentes de fusiones. Cada Grupo ha acometido su propia expansión de forma diferenciada, unos en el Campo de la Energía, otros en Servicios Aeroportuarios y de Concesiones, y prácticamente todos en Servicios Urbanos y Medioambientales. Con el aumento de la diversificación de actividades distintas a la Construcción, han logrado que la dependencia de la misma se vaya aproximando al 50% de la actividad total.

- Todos los Grupos han alcanzado dimensiones que les permiten competir con sus homólogos europeos, e incluso alguna con los mundiales. Asimismo, han logrado ocupar puestos relevantes a nivel mundial en el Segmento de Concesiones Administrativas.

- El Mercado Interior era y sigue siendo el predominante en Acciona, ACS y FCC, donde realizaban y siguen realizando entre el 85-90% de sus ventas. Por el contrario, Ferrovial consigue un 43% de sus ventas en el Mercado Exterior en 2005 y Sacyr-Vallehermoso llega al 26%.

- El periodo de tiempo que abarca este estudio, entre 1997 y 2005, se ha caracterizado por un ciclo económico expansivo donde el Sector de la Construcción ha tenido un papel preponderante, y por ello las cifras de negocio de los Grupos Constructores del IBEX-35 en este periodo y en este Segmento han conseguido avances muy importantes. Los restantes Segmentos de actividad también han aprovechado la bonanza del ciclo económico para su expansión y consolidación. Adicionalmente, los Grupos Constructores han incorporado a su actividad, ya sea por compra o por fusión con otros Grupos, volúmenes adicionales importantes de negocio, que han contribuido asimismo al fuerte crecimiento de su cifra de negocios, y a alcanzar el deseado nivel de diversificación.

- Entre 1997 y 2005 las Empresas objeto del estudio han generado empleo de forma continuada, debido a su crecimiento ininterrumpido de cifra de negocios, y sobre todo a que su desarrollo en otros campos distintos a la de la Construcción, se ha hecho, en general, en el campo de los Servicios que emplean gran cantidad de mano de obra.

10.1.3 Respecto a los Resultados obtenidos

- Las conclusiones sobre los Resultado de las actividades ordinarias están basados en su contribución relativa sobre la cifra de negocio y en su variación absoluta en el periodo 1997-2005. Los Resultados de las actividades ordinarias, en términos generales (con Sacyr-Vallehermoso como excepción), en el periodo considerado, de los Grupos Constructores del IBEX-35, han experimentado importantes crecimientos tanto en sus valores absolutos como en los relativos, motivados tanto por el crecimiento del volumen de sus actividades (como quedan recogidos en el epígrafe anterior) como por la mejora permanente de sus márgenes relativos. A esta mejora en valor relativo contribuye en buena medida la incorporación de negocios distintos a la Construcción, con rentabilidades más elevadas que las alcanzadas en dicho Segmento de actividad, aunque no es ajeno el propio crecimiento del margen de dicho Sector de Construcción.

- El beneficio neto consolidado del ejercicio entre 1997 y 2005 (salvo las excepciones de Acciona 2003 con un importante beneficio extraordinario y Sacyr-Vallehermoso que en términos relativos decrece en el periodo), sigue una línea de crecimiento tanto en términos absolutos como relativos, en línea con lo señalado en el párrafo precedente, ya que ni los extraordinarios ni los atribuibles a los Socios minoritarios tienen una influencia que haga variar las conclusiones antes alcanzadas.

10.1.4 Respecto a la composición de los Balances de Situación

- A lo largo de los nueve años analizados, el total de los Balances de Situación han crecido de forma significativa, pero sobre todo, ha cambiado su composición, tanto en sus Activos como en sus Pasivos, en la forma que pasamos a exponer:

* Los Activos no corrientes en el año 1997 se situaban en su mayoría entre un 14 y un 25% y excepcionalmente en el 38%. Al término de 2005 el mínimo está en un 44% y el máximo en un 64%. Por tanto, el peso del Activo permanente, y que debía ser financiado con recursos de este tipo, se ha visto duplicado e incluso triplicado, evidenciando el esfuerzo inversor llevado a cabo por todos los Grupos Constructores en el periodo 1997-2005. Estos crecimientos se han llevado a cabo, en su mayor parte, a través de operaciones de fusión y de adquisición de empresas, y en menor medida por compra directa de este tipo de activos, en campos distintos a los del Sector de Construcción, en función del objetivo de diversificación de sus actividades.

* Naturalmente, y habida cuenta de la muy escasa importancia de los Accionistas por desembolsos no exigidos, los Activos corrientes tiene un comportamiento inverso al de los Activos no corrientes, que aunque han crecido en valor absoluto en correlación con el incremento de la cifra de negocios, el esfuerzo inversor comentado en el párrafo precedente ha sido muy superior al manifestado por el incremento de dicha cifra de negocio.

* El Patrimonio neto de la Sociedad Dominante cubría en 1997 en torno al 22-23% del Pasivo total, y en el menor de los casos, el 16%. Al finalizar 2005 tan solo los Grupos más conservadores mantienen tasas por encima del 25%, en tanto que los más arriesgados están entre el 10 y el 14%, cuando estaban entre el 16 y el 24%. Por tanto, en este periodo observamos dos conductas distintas, por un lado los Grupos que tenían una cobertura de fondos propios alta y que han mantenido e incluso han superado sus niveles, y aquellos otros que han bajado su cobertura de forma significativa.

* El Patrimonio atribuible a los Socios minoritarios tenía escasa importancia en términos relativos en 1997, entre 0,3 y 0,9%, salvo el caso de FCC con un 13,4% y tiene mayor importancia en 2005, con un mínimo de 0,9% y un máximo del 4,2%, incluso para FCC. En general podemos afirmar que este apartado tiene un comportamiento positivo respecto al reforzamiento de los recursos permanentes, con la excepción señalada para FCC,

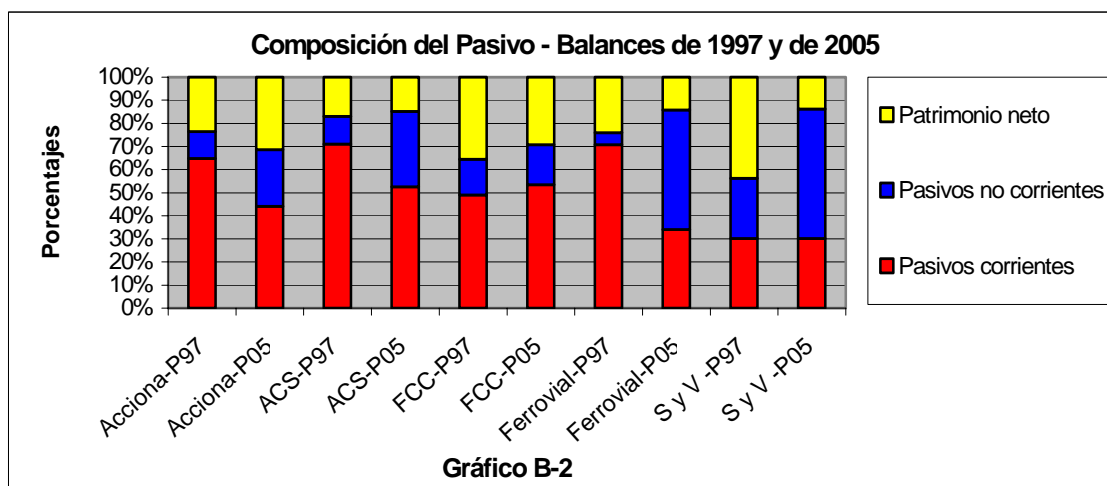
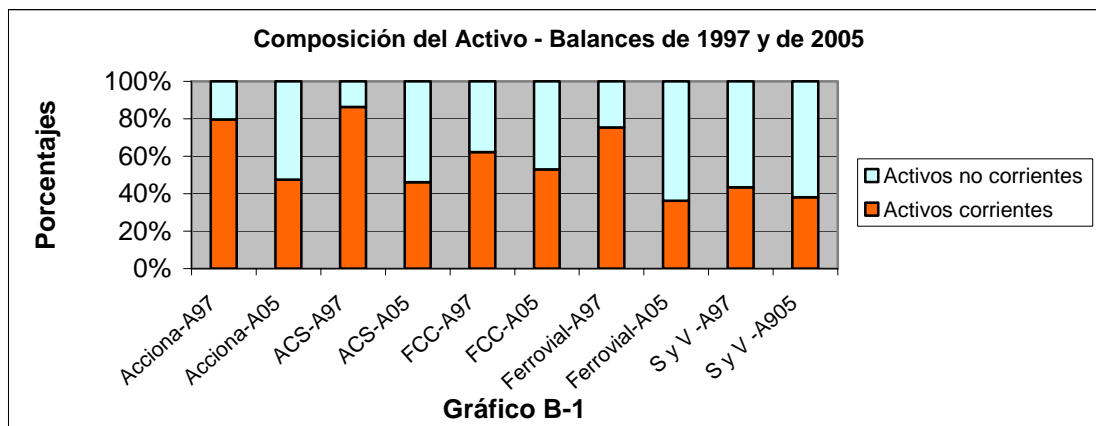
* Los Pasivos no exigibles, fueron creciendo entre 1997 y 2004, y desaparecen en 2005 al no contemplarlos las nuevas Normas NIIF. Aportaban entre el 1 y el 4% del total Pasivo en 1997 y habían crecido entre el 3 y el 7,6% en 2004, lo representaba una aportación de 2 –3 puntos al conjunto de recursos permanente.

- En 1997 los Pasivos no corrientes, estaban entre un 10 y un 11%, salvo Ferrovial con un 3,8%. Pero en 2005 el panorama era bien distinto, ya que los Grupos más conservadores (FCC y Acciona) habían subido hasta el 17 y 25%, y los más arriesgados (Ferrovial y Sacyr-Vallehermoso hasta el 55 - 56%, y un Grupo (ACS) estaba en el punto medio del 33%. Por tanto, el crecimiento del Activo permanente, en todos los Grupos se ha hecho a costa de elevar el endeudamiento bancario a medio y largo plazo, en algunos casos de forma muy elevada, al representar este epígrafe más de la mitad del Pasivo.¹

- Los Pasivos corrientes tenían un peso muy destacado en 1997 sobre el conjunto del Pasivo, entre el 65-71%, salvo el conservador 49% de FCC. Al igual que decíamos al comentar los Activos corrientes, este apartado ha crecido en la medida que lo han hecho los volúmenes de negocio medido por el crecimiento de su cifra de negocio, pero en términos relativos sobre el total del Pasivo han disminuido de forma significativa salvo FCC que incluso aumenta hasta el 53,5%, situándose en un 30-31% en los extremos inferiores.

¹A efectos prácticos y comparativos, agregamos los Pasivos no exigibles y los Pasivos no corrientes y habida cuenta del bajo peso relativo de los Pasivos no exigibles en términos generales, no se alteran las conclusiones atribuidas a los Pasivos no corrientes del párrafo precedente.

La síntesis de las conclusiones anteriormente expuestas pueden apreciarse en el Gráficos B-1 que recoge la composición de los Balances de 1997 y de 2005 de los cinco Grupos Constructores, donde se ve claramente el crecimiento, en términos relativos de los Activos no corrientes en detrimento de los corrientes y en el B-2, donde asimismo se da idéntica situación respecto de los Pasivos no corrientes (que en 1997 incluyen los Pasivos no exigibles) frente a los corrientes y salvo el caso excepcional de Acciona, la disminución de la participación relativa de todos los Patrimonios netos .



10.1.5 Respecto a las variaciones por aplicación de las Normas NIIF

- La importancia de las variaciones por aplicación sobre el Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2004 de las Normas NIIF, fueron:

* Muy poco importantes en cuanto a Cifra de negocio ya que solo fue del -0,7%, para el conjunto de los Grupos Constructores respecto a las de Normas Plan General de Contabilidad (PGC), de forma general para todos los Grupos excepto para Sacyr-Vallehermoso que bajó un 4,9%.

* De mayor importancia en cuanto a Resultado neto se refiere, ya que la diferencia en este caso fue para el conjunto del -7,5%, estando todos los Grupos por debajo de este porcentaje, excepto Sacyr-Vallehermoso que vió sus resultados rebajados en un 25%.

* Las variaciones en el Balance de Situación fueron del 4,8% para el conjunto, estando por encima de este porcentaje Ferrovial con el 8.9% y Sacyr-Vallehermoso con el 7,9%.

* Por tanto, la incidencia del cambio de Normas tuvo poca importancia para Acciona, ACS y FCC, y mayor para Ferrovial y Sacyr-Vallehermoso, que tenían en sus activos mayores inversiones en Inmobiliario y Concesiones.

10.1.6 Respecto a la cuantía y los niveles de Endeudamiento Neto

- En 1997 salvo ACS, no existía endeudamiento neto, ya que los Grupos Constructores presentaban posiciones positivas de Tesorería. Esta situación solo se mantiene al año siguiente ya que a partir de 1999 el Endeudamiento neto no para de crecer. El ratio Endeudamiento neto/Patrimonio neto salvo Acciona y FCC se sitúa en cotas entre el 162% y el 410%, y medido sobre los Recursos no exigibles entre el 148% y el 326%, sin duda muy elevadas, y que ponen de manifiesto la escasa cobertura que tanto el Patrimonio neto como los Recursos no exigibles ofrecen. Llegar a estos niveles de endeudamiento solo ha sido posible por las nuevas formas de medir los riesgos (por ejemplo, en financiación de proyectos e infraestructuras), por unos costes del crédito muy bajo, que inducían a endeudarse y a adquirir cualquier negocio más o menos afín con la Construcción ya que el saldo entre la rentabilidad del negocio adquirido y su coste financiero resultaba positivo, y a la relajación de las exigencias de coberturas con fondos propios o con recursos no exigibles por parte de las entidades financiadoras y no solo con la propia garantía de los negocios adquiridos. A todas luces este sistema de financiación es altamente peligroso tanto para el financiador como para el tomador del crédito ya que la variación de las circunstancias en que se basan las expectativas (bajo coste del crédito-beneficios mayores que su coste) pueden conducir a serias dificultades a la hora de devolver los créditos concedidos por otra parte, a nuestro juicio, con escasas e insuficientes garantías.

10.1.7 Respecto a otras circunstancias no cuantificables

En el periodo que abarca este estudio, además de la bonanza del ciclo económico y de las facilidades para financiar grandes inversiones, entendemos que se han dado otras circunstancias de orden no cuantitativo que merecen ser comentadas.

- Las Empresas Constructoras en general, sentían en 1996-7 la necesidad de alcanzar una determinada dimensión (masa crítica) para poder hacer frente a los nuevos desafíos que este Sector presentaba como podían ser la financiación de las inversiones en nuevas infraestructuras. Este objetivo obligaba a la unión con los que en ese momento eran competidores pero que tenían las mismas necesidades y objetivos. Resultado de esa necesidad fueron las fusiones entre empresas del Sector de Construcción y su difusión accionarial mediante oportunas operaciones de Ofertas Públicas de Adquisición, amén de poner en valor sus participaciones, y el nacimiento de los Grupos de los que se ocupa este trabajo. Adicionalmente a la necesidad de ser más grandes se une un factor importante y es que en buena parte de esas Empresas se produce un relevo generacional o la incorporación de nuevos gestores que son aún más conscientes de la necesidad de expandirse y de llegar a acuerdos con los competidores, y que acometen con eficacia este camino, olvidando sus miedos a la necesidad de total transparencia que exige el estar cotizando en Bolsa, y a facilitar amplia información de todos sus planes y objetivos. Por tanto, se dan en este periodo de entre 1997 y 2005 toda una serie de hechos circunstancias que han sido bien aprovechadas por los gestores de los Grupos de Empresas del Sector de la Construcción en el IBEX-35, y que será difícil de que concurren todas ellas simultáneamente. No obstante hay ideas que son de general aplicación y que deben ser tenidas en cuenta para otras expansiones.

- En el transcurso de este trabajo hemos visto que en determinados momentos aparecieron oportunidades de negocio (por ejemplo Telefonía móvil) que parecían altamente recomendables, y que como tales se mencionaban en las Memorias de determinadas Compañías, y luego en la medida que tales oportunidades no se concretaban desaparecían de ellas, sin poder concretar el coste del abandono de tales iniciativas.

. Debido a la falta de continuidad de la información por nuevas clasificaciones o cambios de criterios sobre la forma de agrupar las líneas de negocio, en determinados ocasiones no es posible establecer series históricas fiables. La entrada en vigor de las Normas Internacionales de Información Financiera ha dado mayor consistencia a la información facilitada por todas las

Empresas y de esta mejora no han sido ajenas los Grupos Constructores que nos ocupan, que han aportado nuevas informaciones especialmente en lo que se refiere a Segmentos de Actividad y a Flujos de Tesorería.

10.1.8 Respecto a su posicionamiento para el futuro

- Los cinco Grupos Constructores que integran este trabajo, han conseguido en buena medida bajar su dependencia del negocio de Construcción, a base de incorporar nuevas líneas de negocio, situándose en mejor posición para afrontar las variaciones que ciclos económicos adversos pudieran afectar dicho Sector. Estos Grupos poseen las clasificaciones para contratar con las Administraciones Públicas más elevadas, por lo cual son las mejores situadas para conseguir los mayores contratos de éstas. Adicionalmente, son grandes generadores de empleo, por lo que en tiempos de crisis están en mejores condiciones para ser apoyadas por el Sector Público.

- Las nuevas Líneas de negocio aportadas, sobre todo las que se refieren a Servicios son menos vulnerables a las variaciones cíclicas, lo que hace que los resultados sean más estables en el plazo medio y largo.

- La aplicación de las Normas NIIF al dar más datos sobre la importancia y rentabilidad de los distintos Segmentos que componen la Cifra total de negocio, permite mayor transparencia a sus rentabilidades y por tanto, a sus posibilidades de variación si varían las circunstancias del mercado.

- Los Grupos Constructores entre 1997 y 2005 se han endeudado, en términos generales, en forma excesiva, desde un punto de vista prudente. Este extremo puede producirles serios quebrantos en la medida en que bajen las rentabilidades de los negocios adquiridos con el endeudamiento y los precios de las acciones que respaldan tales inversiones, lo que les llevará a tener que ofrecer garantías adicionales a los financiadores, si las poseen, y a tener dificultades para atender a los plazos que venzan de tales deudas.

10.1.9 Respecto a los aspecto significativos de 2006 a 2008

- Del análisis de los hechos más significativos de los años 2006 a 2008 cabe concluir que las cotizaciones de las acciones subieron en 2006 para en general caer en 2007, anticipando el cambio de ciclo económico y seguir cayendo el 2008. La cifra de negocio mantiene el ritmo de crecimiento en 2006 y 2007 y apunta desaceleración en 2008 manifestando el cambio de ciclo de crecimiento a recesión. Igual cabe decir de los Resultados, donde en 2008 hay dos Grupos que presentan cifras negativas. Los totales del Balance de Situación crecen mucho en 2006 en menor medida en 2007 y se estabilizan en 2008 año en que decrecen los Activos no corriente y los Pasivos no corrientes, frutos de procesos de desinversión. Por lo respecta a la situación de Endeudamiento de 2005 a 2006 el aumento es muy elevado y a pesar de ello vuelve a subir en 2007 situándose en cifras difíciles de mantener en el futuro, y es por ello que vemos que en 2008 retrocede fruto de los procesos de desinversión a que antes se hacía referencia.

10.2 Conclusiones y aportaciones

Este trabajo evidencia, mediante la aplicación práctica de las técnicas de análisis de balances y de financiación de empresas, que se recogen ampliamente en el apartado de Bibliografía, la utilidad que las informaciones publicadas por las Sociedades en sus Memorias y sus Hechos relevantes tienen para conocer la situación financiera y patrimonial de cada una de ellas en el año de su publicación, así como su evolución a lo largo de un periodo de tiempo determinado. La adopción y entrada en vigor de las Normas Internacionales de Información Financiera, y del Nuevo Plan General de Contabilidad nos ha aportado más información y de mejor calidad.

Con la información publicada, hemos analizado la evolución de los cinco Grupos de Sociedades considerados en este trabajo, durante el periodo 1997-2005, en lo relativo a sus

movimientos de capital y la apreciación que el mercado ha hecho de sus actuaciones a través de sus cotizaciones en Bolsa, y los ratios más significativos relacionados con estos extremos.

El análisis de la composición y variación de los Balances de Situación de los Grupos considerados en el mismo, así como su comparación entre ellos, ha puesto de manifiesto el gran cambio que se ha experimentado durante el periodo 1997-2005, debido en gran medida a la ampliación de las líneas de actividad que en muchos casos han requerido de fuertes inversiones en estructura permanente. Y, como las necesidades de fondos permanentes para hacer frente a las inversiones a las que se alude en el párrafo precedente no se han llevado a cabo con incrementos significativos de fondos propios, sino que se ha recurrido a su financiación mediante endeudamientos a medio y largo plazo principalmente, lo que ha quedado ampliamente evidenciado en los cuadros que acompañan a este trabajo. Además, los datos de fechas posteriores de los años 2006 a 2008 muestra que la situación es insostenible y requiere importantes desinversiones.

La metodología utilizada permite analizar y poner de manifiesto como han crecido los Grupos objeto del trabajo, no solo en cantidad sino muy especialmente en la diversificación de sus actividades, estrategia que se revela necesaria para no depender únicamente de la actividad de construcción por su alto componente cíclico. En este sentido, se contrasta que todos los Grupos han volcado sus esfuerzos en penetrar y desarrollar otras líneas de negocios más o menos afines e, incluso, en líneas dispares con la construcción. También, el grado de internacionalización de las actividades que en 1997, en términos generales, era escaso, se ha visto incrementado en el periodo analizado por todos ellos, hasta alcanzar porcentajes estimables. Así, pues, el proceso ha logrado conseguir que las actividades diversificadas superen en volumen a la actividad de construcción, y se ha podido constatar la mejora de los resultados no solo de las líneas tradicionales de partida de cada Grupo, sino de las nuevas incorporadas, de tal forma, que los resultados han crecido entre 1997 y 2005 de manera constante, tanto de forma absoluta como relativa.

Puesto que la metodología es útil para obtener evidencia del comportamiento y evolución de una de una Compañía ó un Grupo de Compañías a lo largo de un periodo determinado y de su comparación con otras Compañías o Grupos afines, sirve de referente en circunstancias similares para un análisis comparativo de tendencias inter-empresas, con el fin de determinar la evolución de cada una de ellas con respecto a las restantes, lo que permite observar su posición en un momento determinado, frente a su competencia.

La metodología expuesta es aplicable a otros Grupos o a otras Compañías de cualquier Sector de Actividad, utilizando naturalmente las variables estratégicas propias de cada Sector. Y además puede ser utilizada para el análisis y determinación del riesgo financiero de cualquier Empresa por parte de las entidades financieras .

Documentación y Bibliografía utilizada

Documentación

Empresas:

Información de las páginas web de:

- Grupo Acciona (www.acciona.es)
- Grupo ACS (www.grupoacs.com)
- Grupo FCC (www.fcc.es)
- Grupo Ferrovial (www.ferrovial.es)
- Grupo Sacyr Vallehermoso (www.gruposyv.com).

relativa a:

- Áreas (Líneas) de negocio
- Informaciones económico-financieras
- Informaciones para accionistas e inversores

Memorias publicadas de las Cuentas Anuales, distribuidas en sus Juntas Generales de Accionistas de 1997 a 2005 de Acciona, ACS, FCC, Ferrovial y Sacyr-Vallehermoso

Banco de España

Central de Balances del Banco de España (www.bde.es)

Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV):

Páginas web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (www.cnmv.es):

Consultas a Registros Generales Oficiales de las Entidades:

- Acciona
- ACS, Actividades de Construcción y Servicios
- Fomento de Construcciones y Contratas
- Grupo Ferrovial
- Sacyr Vallehermoso

relativas a:

- Auditorias y Memorias Consolidadas de 1997 a 2005 y Salvedades a las mismas si proceden.
- Autocartera y participaciones significativas entre 1997 y 2005
- Folletos de Admisión, Emisión y OPV del periodo 1997-2005
- Hechos relevantes desde 1997 a 2005.

Legislación, jurisprudencia y otras.

- Legislación española: Índice cronológico de legislación española 1988-2007.
- Normativa comunitaria 1977-2006
- Ley del mercado de valores 24/1988 de 28 de julio, modificada por leyes de 1998,2000,2001,2002,2003,2005,2006 y 2007. (Índice temático – Libro 1)
- Texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (Preámbulo) (www.cnmv.es/legislación2/legislación/leyes/refunley1d.htm.)
- Ley 06/2007 de 12 de abril (www.cnmv.es/legislación2/legislación/leyes/6_07.htm)

Concepto y tipos de Opas (www.cnmv.es/cnmviresp/orientación/html/com)

El folleto informativo (www.cnmv.es/cnmviresp/orientación/html/com_or_folletinf.html)

Nuevo régimen del mercado primario de valores (folleto)

(www.cnmv.es/publicaciones2/marconormativo/bloqueiv-html), y
(www.cnmv.es/publicaciones2/marconormativo/bloqueiv-b-html).

Bolsa de Madrid

Páginas web de la Bolsa de Madrid www.bolsamadrid.es

En Acciones:

Datos en “Ficha de Empresa” de 2003 a 2007 sobre:

- Capital emitido
- Nº de acciones
- Último precio del periodo
- Precio máximo del periodo
- Precio mínimo del periodo
- Capitalización
- Volumen
- Efectivo

En “Op. Financieras” datos desde 2000” sobre:

- Ampliaciones (de capital)
- Splits
- Refundición del nominal
- Dividendos
- Devolución de aportaciones

De Acciona, ACS, FCC, Ferrovial y Sacyr-Vallehermoso

Revista “Bolsa de Madrid” números del 62 de Enero de 1998 a 160 de enero de 2007.

Comunidad de Madrid – Instituto de Estadística

Análisis de las Cuentas Patrimoniales de las Sociedades no Financieras (Novb.2002)

Autores: Luis González, Fernando del Castillo, Javier Andreu y Teresa Fernández Huete

Y para años sucesivos en páginas web de la Comunidad www.madrid.org/estadis

KPMG y Gestión 2000

Ratios Sectoriales:

Edición 2000/2001 por O. Amat, J. Blake, J. Quiroga, y J. Buscá

Edición de 2002 por O. Amat, Ll. Leiva, y J. Graells

Seopan (Asociación de Empresas Constructoras de Ámbito Nacional):

Informes de Seopan (www.Seopan.es) (Asociación de Empresas Constructoras de Ámbito Nacional), especialmente los relativos “Licitación Pública” en cada año de los que abarca el estudio, y a los “Informes anuales de la Construcción”, sobre la composición de Obra Civil y Edificación, las variaciones interanuales de dichos datos, los referidos a vivienda iniciadas, visadas, y acabadas, y la actividad internacional del Sector, así como, los que se refieren al personal empleado en el Sector y sus variaciones.

Comunidad de Madrid – Instituto de Estadística

Análisis de las Cuentas Patrimoniales de las Sociedades no Financieras

Bibliografía

Boicac (Planes Generales de Contabilidad ,Adaptaciones sectoriales de empresas lucrativas, Normas Internacionales de Contabilidad):

- Nº 3, dicbre-1990 Plan General de Contabilidad (R-D. 1643/1990)
- Nº 12, marzo-1993 Adaptación del PGC a las empresas constructoras
- Nº 20, marzo-1995 Adaptación del PGC a las empresas inmobiliarias
- Nº 28, marzo-1997 Adaptación del PGC a las empresas de asistencia Sanitaria
- Adaptación del PGC a las empresas aseguradoras (R-D 2014/1997 de 26 diciembre)
- Nº 33, junio-1998 Adaptación del PGC a las empresas sector eléctrico
- Nº 36, marzo-1999 Adaptación del PGC a las empresas de autopistas de peaje
- Nº 37, junio-1999 Adaptación del PGC a las empresas abastecimiento y saneamiento de agua
- Nº 46, septiembre-2001 Adaptación del PGC a las empresas vitivinícolas
- Nº 55, sept-2003-CD Normas Internacionales de Contabilidad
- Nº 58, junio-2004 Se sustituye la SIC8 por la NIIF1
- Nº 60, dicbre-2004 (anexo) Modificaciones a diversas Normas.
- Nº 70, junio.2007 Ley 16/2007 de 4 de julio, de armonización de la legislación mercantil en materia contable con la de la Unión Europea
- Nº 71, novbre-2007 (anexos) Nuevos Planes Generales de Contabilidad (General y para la Pequeña y Mediana Empresa - Reales Decretos 1514 y 1515/2007 del 16 de noviembre)

Contabilidad de Empresas Constructoras:

- Álvarez López ,J.M.C.; Carrasco Díaz, Daniel *"El cálculo del beneficio en las empresas constructoras (Métodos contables: soluciones y propuestas prácticas)"*. Madrid. Centro de Estudios Financieros. 2000
- Casanovas, M.; Bachs, J. *"Management y finanzas de las Empresas Promotoras-Constructoras"*. Bilbao. Deusto. 1998
- Ferruz, Luis; Andreu, Laura; Vicente, Luis *"Promoción inmobiliaria. Nuevas oportunidades y enfoques de gestión"*. Madrid. AECA. 2007
- García Castellví, Antonio *"La Contabilidad de las empresas constructoras e inmobiliarias"*. Barcelona. Gestión. 2003
- Gutiérrez Viguera, Manuel *"Contabilidad de empresas constructoras"*. Madrid. El Autor. 1994
- Gutiérrez Viguera, Manuel *"Aplicación del nuevo PGC y de las NIIF a las empresas constructoras e inmobiliarias"*. Valencia. CISS. 2007
- Lobón Gavira, Santiago *"Régimen contable y fiscal de las operaciones de las empresas constructoras e inmobiliarias"*. Santiago de Compostela. Tórculo Ediciones. 2006
- Quesada, Fco. Javier; Jiménez, Mª Ángela *"La contabilidad de las empresas constructoras"*. Madrid. ICAC. 1994
- Sánchez Rodríguez M. *"Control de costes en la construcción"*. Barcelona. CEAC. 1968
- Sarmiento, Genaro *"Problemática del reconocimiento del resultado en una empresa Constructora"*. Madrid. Seopan.
- W. Halpin, Daniel *"Conceptos financieros y de costos en la Industria de la Construcción"*. México. Limusa. 1999

Contabilidad, Consolidación, Análisis de Balances y Nuevas Normas Contables :

- Aledo Martínez, Juana *"Adopción de las Normas Internacionales de Información"*

- Financiera por los grupos cotizados españoles: Impacto y factores determinantes* (Tesis Doctoral, codirigida por los Profesores García Martínez, F., y Marín Diazaraque J.M.) Facultad de CC.EE. y EE. Leida el 6-5-2008
- Álvarez González, Alfonso *"Gestión contable bajo US GAAP. Guía práctica"*. Paracuellos del Jarama (Madrid). Ra-Ma Editorial. 2006
 - Amador Fernández, Sotero; Romano Aparicio, Javier *"Manual del Nuevo Plan General Contable"*. Madrid. Centro de Estudios Financieros. 2008
 - Amat, Oriol *"Análisis de estados financieros: fundamentos y aplicaciones"*. Barcelona. Gestión 2000. 2000
 - Amat, Oriol *"Análisis económico-financiero"*. Barcelona. Gestión 2000. 2001
 - Amat, Oriol *"Curso de Análisis de Balances"*. Barcelona. Gestión 2000. 2000
 - Amat, Oriol; Blake, J.; Quiroga, J.; Buscá, J. *"Ratios Sectoriales Edición 2000/2001"* Barcelona. KPMG y Gestión 2000
 - Amat, Oriol; Leiva, Ll.; Graells, J. *"Ratios Sectoriales Edición 2002"* Barcelona. KPMG y Gestión 2000
 - Álvarez Melcón, Sixto *"Consolidación de estados financieros"*. Madrid. McGraw-Hill. 2004
 - Batardón, León *"Contabilidad de empresas"*. Barcelona. Labor. 1954
 - Berstein, Leopold A. *"Análisis de estados financieros"*. Bilbao. Deusto. 1989
 - Berstein, Leopold A. *"Fundamentos de análisis financieros"*. Madrid. McGraw-Hill Interamericano de España. 1997
 - Besteiro Varela, M^a Avelina; Sánchez Arroyo, Gil *"Contabilidad financiera y de sociedades"*. Madrid. Pirámide. 2003
 - Carenys, Jordi *"Manual práctico de consolidación de balances"*. Barcelona. Gestión 2000. 2000
 - Cañibano, Leandro *"Teoría actual de la contabilidad"*. Madrid. ICAC. 1997
 - Cañibano, Leandro y Mora Enguidanos, Araceli *"Las NIIF: Análisis y aplicación"*. Cizur Menor (Navarra). Thomson-Civitas. 2006
 - CISS *"Aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad"*. Valencia. CISS. 2006
 - CISS *"Normas Internacionales de Información Financiera"*. CISS Praxis. 2003
 - Cuadrado Ebrero, Amparo (Directora); Prado Martín, Antonio *"Contabilidad financiera para economistas"*. Madrid. UCM. 2003
 - Delgado González, Susana; Ena Ventura, Belén *"Contabilidad general y Tesorería"*. Madrid. Thomson Paraninfo. 2006
 - De las Heras Miguel, Lorenzo *"Normas de consolidación (Comentarios y casos prácticos)"*. Madrid. Centro de Estudios Financieros. 2007
 - Fernández García, Jesús; Muñoz Clara I; Veuthe Eloy; Zornoza, J. *"Manual de introducción al análisis contable de la empresa: Orientaciones teóricas y casos prácticos"*. Madrid. Editorial Complutense. 2004
 - Fernández Fernández, J.M. *"Consolidación de estados contables"*. Madrid. AC. 1993
 - Fernández Fernández, J.M. *"Tratado de contabilidad"*. Madrid. Civitas. 2004
 - Fernández Pirla, José M^a *"Economía y gestión de la empresa"*.
 - Fernández Pirla, José M^a *"Teoría Económica de la Contabilidad"*. Madrid. ICE. 1993
 - Fidalgo Cerviño, Esther *"Una revisión de la información contable externa para el análisis de la gestión empresarial"* (Director Pedro Rivero).- Tesis Doctoral. UCM. Facultad CC.EE. y EE. 1994
 - Fondevila Roca, Eduardo *"Diagnóstico financiero de la empresa: un estudio crítico de las actuales técnicas de análisis"*. Barcelona. Vicens Vives. 1985
 - Font, Jordi; Elvira, Oscar *"Confección de análisis de balances"*. Barcelona. Gestión 2000. 2001
 - Francis Lefebvre *"Normas Internacionales de Contabilidad 2006-2007"*. Madrid. Francis Lefebvre. 2006
 - Frías Aceituno, José *"Técnicas de consolidación contables"*. Granada. Universidad de Granada. 2006
 - González Calvet, Luis; Del Castillo Cuervo-Arango, Fernando; Andreu Sanz, Javier y Fernández Huete, Teresa *"Análisis de las Cuentas Patrimoniales de las Sociedades no Financieras"* Instituto de Estadística de la Comunidad de Madrid – Noviembre 2002
 - González Pascual, Julián *"Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera. Fundamentos teóricos y aplicaciones"*. Madrid. Pirámide. 2008
 - González Pino, Luis (Dirección) *"El fondo de maniobra: desarrollo práctico"*. Madrid. Ediciones Analíticas Europeas. 1988
 - Gallego Díez, Enriqueta; Vara Vara, Mateo *"Manual práctico de contabilidad financiera"*. Madrid. Pirámide. 2008
 - García Pérez, M^a Carmen *"Introducción a la contabilidad financiera"*. Madrid. Pirámide. 2001

- González Sánchez, Mariano *"Nuevas metodologías para el análisis empresarial"*. Madrid. Gabinete Analistas Económico-financieros. 2002
- Goxens Duch, Antonio *"Enciclopedia de contabilidad y administración de empresas"*. Madrid. Giner. 1973
- H.Gibson, Charles *"Financial statement analysis: using financial accounting information"*. Boston. Pws-Kent. Cop.1989
- KPMG *"Las NIIF's comentadas"*. Cizur Menor (Navarra). Aranzadi. 2007
- Larriba Díaz-Zorita, Alejandro *"Contabilidad general: financiera y de sociedades"*. Madrid. CEF. 2005
- Larrinaga González, Carlos *"Producción científica en Contabilidad: el caso de España (1992-2002)"*. Revista Española de Finanzas y Contabilidad. Volumen XXXIV nº 125 págs.363 a 393
- Lizanda, José Manuel *"Aspectos fiscales y contables de las NIC-NIIF: casos prácticos"*. Barcelona. Gestión. 2005
- Lizcano Álvarez, Jesús *"Contabilidad financiera"*. Barcelona. Gestión 2000. 2005
- López Corrales, Francisco Javier *"El Nuevo Plan General de Contabilidad. Análisis comparativo con el Plan del año 1990. Casos prácticos"*. Valladolid. Editorial Lex Nova. 2008
- López Díaz, Antonio; Menéndez Menéndez, Manuel *"Contabilidad financiera"*. Madrid. AC. 1991
- Mallo, Carlo; Pulido, Antonio *"Contabilidad Financiera. Un enfoque actual"*. Madrid. Paraninfo Cengage Learning. 2008
- Mallo Rodríguez, Carlos *"Contabilidad de costes y de gestión"*. Madrid. Pirámide. 1989
- Marín, José M.; Rubio, Gonzalo *"Economía financiera"*. Barcelona. Antonio Bosch. 2001
- Montesinos Julve, Vicente; Orón Moratal, Germán *"Normas Internacionales de Contabilidad (NIIF/NIC) de la Unión Europea"*. Madrid. Editorial Tecnos. 2006
- Mora Enguidanos, Araceli. *"El contenido informativo de los datos contables para las decisiones de inversión"*. (Tesis)
- Morán Álvarez, Francisco *"Historia de la Contabilidad. Los estudios mercantiles y las escuelas de comercio"*. León. Sistemas Editoriales. 2007
- Muñoz Merchant, Ángel *"Análisis de estados financieros – teoría y práctica"*. Madrid. Ediciones Académicas. 2005
- Muñoz Orcera, Rafael (coordinador) *"Manual de contabilidad financiera"*. Cizur Menor (Navarra) Aranzadi. 2006
- Ortega Martínez, José Antonio *"Análisis de estados financieros: teoría y aplicaciones"*. Bilbao. Desclee de Brower. 2006
- Pascual Pedreño, Eladio *"Guía práctica del Plan General Contable"*. Valladolid. Editorial Lex Nova. 2008
- Piqué Battle, Ricardo *"Cómo se lee y examina un balance"*. Barcelona. Bosch. 1969
- Omeñaca García, Jesús *"Guía práctica de adaptación del Plan General de Contabilidad de 1990 al Nuevo Plan General de Contabilidad y al Plan general de Contabilidad para PYMES"*.
- Rejón López, Manuel *"Manual Práctico del Nuevo Plan General de Contabilidad 2008"*. Granada. Grupo Editorial Universitario. 2008
- Rey Pombo, José *"Contabilidad general"*. Madrid. Thomson Paraninfo. 2006
- Rivero Romero, José *"Contabilidad Financiera"*. Trivium. 2001. Edisofer. 2002
- Rivero Torre, Pedro *"Análisis de Balances y estados complementarios"*. Madrid. Pirámide. 2002
- Rivero Torre, Pedro – Director; Benegas, Regino y Otros- Autores *"Análisis por ratios de los estados contables financieros: análisis externo"*. Madrid. APD. 1979
- Rivero, José; Rivero, Mª José *"Análisis de cuentas anuales"*. Madrid. Edisofer. 2002
- Rivero, José; Rivero, Mª José *"Análisis de estados financieros"*. Madrid. Trivium. 1997
- Ruiz Lamas, Fernando *"Manual de consolidación de estados financieros (recurso electrónico)"*. A Coruña. Universidad de A Coruña. 2006
- Sá, Antonio Lopes de, *"Teoría general del conocimiento contable"*. Madrid. ICAC. 1997
- Sáez Torrecilla, Ángel *"Contabilidad general"*. Madrid. McGraw-Hill Interamericana de España. 2003
- Urias Valiente, Jesús; Álvarez Melcón, Sixto *"Análisis contable superior"*. Madrid. UNED. 1989
- Sánchez Arroyo, Gil *"Análisis e interpretación de la información contable"*. Madrid. Pirámide. 2002
- Sánchez Fernández de Valderrama, José Luis; Gómez Bezares, F. *"Los ratios: un instrumento de análisis y proyección"*. Madrid. Pirámide. 2002
- Sánchez Fernández de Valderrama, José Luis *"Teoría y práctica de la contabilidad"*. Madrid. Pirámide. 2005
- Thomson-Aranzadi-2007 *"Normas internacionales de contabilidad (NIC, NIIF, SIC, CINIIF)"*.

- Cizur Menor (Navarra). Thomson-Aranzadi. 2007
- Urias Valiente, Jesús *"Análisis de estados financieros"*. Madrid- McGraw-Hill. 2003
- Urias Valiente, Jesús *"Los flujos financieros de la empresa: un modelo económico-contable de planificación financiera"*. Madrid. UCM. Facultad de CC.EE. y EE.
- Zugaza Salazar, M^a Eugenia *"Adaptación de las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y nuevas NIIF: análisis de las novedades y ejemplos prácticos"*. Madrid. Quantor. 2005
- Schneider, Erich *"Contabilidad Industrial"*. Madrid. Aguilar. 1972
- Smalenbach, Eugen *"Balance Dinámico"*. Madrid. ICJCE. 1953

Inversión:

- Aguer Hortal, Mario *"Decisiones de inversión en la empresa: un enfoque práctico"*. Madrid. Pirámide. 2004
- Alexander – Sharpe – Bailey *"Fundamentos de inversiones: Teoría y práctica"*. México. Prentice-Hall. 2003
- Bodie, Zvi; Kane, Alex; Alan J. M. *"Principios de inversión"*. Madrid. McGraw-Hill. 2004
- Dickinson, G.M.; Lewis, J.E (Directores) *"Planificación, inversión y control financiero"*. Barcelona. Deusto. 2005
- Gil Lafuente, Anna María *"Nuevas estrategias para el análisis financiero en la empresa"*. Barcelona, Ariel, 2001
- Gitman, Lawrence J. *"Fundamentos de inversiones"*. Madrid. Pearson Educación. 2005
- López Lubián, Francisco J.; García Estevez, Pablo *"Bolsa, mercados, y técnicas de inversión"*. Madrid. McGraw-Hill. 2005
- Sapag Chain, Nassir *"Proyectos de inversión: formulación y evaluación"*. (S.I.) Prentice Hall. 2007
- Suárez Suárez, Andrés S. *"Curso de economía de la empresa"*. Madrid. Pirámide. 2007
- Suárez Suárez, Andrés S. *"Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa"*. Madrid. Pirámide. 2005

Fusiones y adquisiciones:

- Alvarez Arjona, José María; Carrasco Perera, Ángel *"Fusiones y adquisiciones de empresas"*. Cizur Menor (Navarra). Aranzandi; Gómez Acebo y Pombo. 2004
- AECA *"Crecimiento de la Empresa: modalidades y estrategias"*. Madrid. AECA. 1992
- Ariño Barrera, Marta *"Creación y expansión de empresas: fuentes de información y financiación"*. Barcelona. Gestión 2000. 1992
- Besteiro Varela, María Avelina *"La escisión de sociedades en España. Aspectos problemáticos de su regulación que inciden en la contabilidad"*. Madrid. ICAC. 1995
- Córdoba Bueno, Miguel *"OPA, el control político de las sociedades cotizadas"*. Madrid. Thomson. (2003)
- Ediciones F. Lefebvre *"Fusiones: Fiscal Contable 2007-2008"*. Madrid. Francis Lefebvre. 2006
- Estalk, GI *"Estrategias de crecimiento"*. Bilbao. Deusto. 2004
- Fondevila Roca, Eduardo *"Fusiones y adquisiciones como instrumentos estratégicos del Empresario"*. Rubí (Barcelona). CEDECS. 1997
- Fraile Bartolomé, Gregorio; Clemente Clemente, Vicente *"Fusiones y escisiones en las sociedades anónimas"*. Valencia. CISSPRAXIS. 2001
- Frankel, Michael E.S. *"Merges and acquisitions basics: the key steps of acquisition, divestitures and investments"*. Hoboken, N.J. Wiley & Son. 2003
- García Merino, Teresa *"¿Producir ó comprar? Un análisis contingente de las decisiones estratégicas de integración vertical en la empresa"*. Valladolid. Universidad de Valladolid, Secretaría de Publicaciones e Intercambio. 1998
- Garrido Millares, Pascual *"Fusiones en Europa: Aspectos económicos y contables"*. Madrid. ICAC. 1996
- Gaughan, Patrick A. *"Fusiones y adquisiciones: las claves para prevenir errores"*. Barcelona. Deusto. 2006
- Lozano García, M^a Belén *"La fusión de empresas, un enfoque contractual"*. Salamanca. Ediciones Universidad de Salamanca. 1999
- Mace, Myles L.; Montgomery, George G. *"Fusiones y adquisiciones: guía para la compra, venta y fusión de empresas"*. Barcelona. OIKOS/TALL. 1990
- Mascareñas Pérez-Iñigo, Juan *"Fusiones y adquisiciones de Empresas"*. Madrid. McGraw-Hill. 2004

- Mascareñas Pérez-Íñigo, Juan *"Manual de fusiones y adquisiciones de Empresas"*. Madrid. McGraw-Hill. 1996
- Pérez Orive, José Félix *"La dimensión óptima de la empresa"*. Madrid. Iberico Europea de Ediciones. 1978
- Rivero Menéndez, José Ángel; Prado Martín (Director) *"Una visión actual de las fusiones de empresas desde el punto de vista económico y contable"*. (Tesis). Universidad Complutense de Madrid. Leída el 26-5-1995
- Sánchez Olivan, José *"La fusión de sociedades: estudio económico, jurídico fiscal"*. Madrid. Editorial de Derecho Reunida. 1993
- Silver, Morris *"Innovación y alcance en la empresa: el papel de la integración vertical"*. Barcelona. Ariel. 1996
- Urquijo, José Luis; Moreno Luque, Juan Manuel; Alonso, Antonio *"La lucha por el control de las grandes sociedades: Las OPA"*. Bilbao. Deusto. 1992

Fiscalidad :

- Álvarez Melcón, Sixto *"Contabilidad y fiscalidad: impuesto sobre sociedades e IVA"*. Madrid. Centro de Estudios Financieros. 2006
- Díaz-Arias, José Manuel (Director) *"Ley comentada del impuesto sobre sociedades: concordada, jurisprudencia, consultas tributarias y doctrina"*. Barcelona. Deusto Jurídico. 2007
- Ediciones Francis Lefebvre *"Fiscal : 2007"*. Madrid. Francis Lefebvre. 2007
- Ediciones Francis Lefebvre *"Fusiones: Fiscal-contable 2007-8"*. Madrid. Francis Lefebvre. 2006
- Ediciones Francis Lefebvre, por Ángel Serrano Gutiérrez *"La reforma del Impuesto sobre Sociedades 2006-2007: Ley 25/2006, Ley 35/2006, Ley 36/2006"*. Madrid. Francis Lefebvre. 2007
- Fernández del Pozo, Luis *"El derecho contable de fusiones y escisiones"*. Madrid. Marcial Pons. 2008
- García-Rozado González, Begoña y otros. *"Guía del Impuestos sobre Sociedades"*. Valencia. CIIS. 2008
- Garreta Such, José María *"El Derecho contable en la nueva Ley 16/2007 (Las cuentas anuales)"*. Madrid. Marcial Pons. 2007
- González González, José María *"Todo sociedades 2007. Guía de la declaración de 2006"*. Valencia, CISS. 2007
- López Alberts, Herman *"Consolidación contable y fiscal de los grupos de sociedades"*. Valencia. CISS. 2003
- López-Santaony Montes, José Antonio; Ortega Carballo, Enrique *"Grupos consolidados 2006-2007 Fiscal-contable"*. Madrid. Francis Lefebvre. 2005
- Navarro Egea, Mercedes *"Fiscalidad de la reestructuración empresarial: la fusión y la escisión"*. Madrid. Marcial Pons. 1997
- Pla Vall, Ángeles; Salvador Cifre, Concha *"Impuesto sobre sociedades"*. Valencia. Tirant lo Blanch. 2007
- Sánchez Olivan, José *"La fusión y la escisión de sociedades. Aportación de activos y canje de valores, cesión global de activos y pasivos. Estudio económico, jurídico, fiscal y contable"*. Madrid. Centro de Estudios Financieros. 2007
- Sanz Gadea, Eduardo *"Régimen fiscal y contable de la fusión"*. Madrid. Centro de Estudios Financieros. 1989

Fondos de Comercio:

- Impuesto sobre sociedades *"Art. 11.4 de la Ley (Amortizaciones)"* Texto Refundido-Real Decreto Ley 4/2004 de 5 de marzo. El Reglamento que desarrolla la Ley fué aprobado por Real Decreto 1777/2004 de 30 de julio.
- García Arrieta, María *"Panorámica europea del fondo de comercio"*. Madrid. Facultad de CC.EE. y CC. Universidad Complutense de Madrid, Arrieta. 1996
- García Pérez de Lema, Domingo; Reverte Maya, Carmelo *"La relevancia del fondo de comercio y su amortización en el mercado de capitales: una perspectiva europea"*. Discusión. Revista Española de Financiación y Contabilidad. Volumen XXXVI nº 134 págs. 389 a 419

- Rezek, Stéphane *"Achat et vente de fonds de commerce:formules types"*. Paris. Litec. 2002
- Lemeunier, Francis *"Fonds de commerce: Achat, vente, gerance"*. Paris. Delmas. 2007
- Zunino, Jorge O. *"Fondo de Comercio: régimen legal de su transferencia, sociedades Comerciales"*. Buenos Aires. Astrea de Alfredo y Ricardo Depalma. 2000

Financiación:

- Bob Steiner *"Conceptos esenciales del mercado financiero"*. Madrid. Pearson Educación. 2002
- Brealey, Richard A., Myers, Stewart C. *"Fundamentos de financiación empresarial"*. Madrid. McGraw-Hill. 2001
- Brealey, Richard A., Myers, Stewart C., Allen, Franklin *"Principios de finanzas corporativas"*. Madrid. McGraw-Hill. 2006
- Cristóbal Zubizarreta, Jesús María *"Fundamentos de financiación de la empresa"*. Madrid. Centro de Estudios Ramón Areces. 1997
- Cuervo García, Álvaro *"Análisis y planificación financiera de la Empresa"*. Civitas. 1994
- Fernández del Pozo, Luis *"El fortalecimiento de recursos propios"*. Madrid. Marcial Pons. 1992
- Ferrando Bolado, Máximo; Gómez Calvet, Ana Rosa y otros *"Teoría de la financiación I y II"*. Madrid. Pirámide. 2005
- Fondevila Roca, Eduardo *"La expansión financiera de la empresa: sus estrategias frente al mercado bursátil"*. Barcelona, Editorial Hispano Europea. 1978
- Gervais, Jacques *"Les sources de financement des entreprises"*. Paris. Entreprise moderne. 1970
- Gil Lafuente, Anna María *"Nuevas estrategias para el análisis financiero en la empresa"*. Barcelona, Ariel, 2001
- González Catalá, Vicente T. *"Análisis de las operaciones financieras, bancarias y bursátiles"*. Madrid. Ciencias Sociales. 1995
- Goxens Orensanz, Mª Ángeles; Goxens Duch, Antonio *"Financiación y contabilidad de sociedades"*. Barcelona. PPU. 1994
- Gutenberg, Erich *"La financiación de la empresa"*. Madrid. Diez de Santos. 2000
- Lassala Navarré, Carlos *"Dirección financiera II: Medios de financiación empresarial"*. Madrid. Pirámide. 2006
- Martín Martín, José Luis; Trujillo Antonio *"Manual de mercados financieros"*. Madrid. Itp Paraninfo. 2004
- Mascareñas Pérez-Iñigo, Juan *"Innovación financiera, aplicaciones para la gestión empresarial"*. Madrid. McGraw-Hill. 1999
- Mascareñas, Juan; Lejarriaga, Gustavo *"Análisis de la estructura de capital de la Empresa"*. Eudema. 1995
- Meneu, Vicente; Jordá, Mª Paz; Barreira, Mª Teresa *"Operaciones financieras en el mercado español"*. Barcelona. Ariel. 1994
- Mori, Margherita *"SWAP: Una tecnica finanziaria per l'impresa"*. Padova. Cedam. 1995
- Nevitt, Peter K. *"Project financing"*. London. Euromoney. 1989
- Prieto Pérez, Eugenio *"Ampliaciones de capital: Un análisis basado en la teoría financiera"*. Madrid. Gabinete Financiero. 2005
- Ross, Stephen *"Modern financial management"*. Boston. McGraw-Hill. 2007
- Salek, John G. *"Accounts receivables management best practices"*. Hoboken New Jersey. John Wiley. 2005
- Sánchez Fernández de Valderrama, José Luis (Director) *"Curso de Bolsa y mercados Financieros"*. Barcelona. Ariel. 2007
- Santandreu, Eliseo; Santandreu Marc; Santandreu Pol *"Confirming, factoring y renting"*. Barcelona. Gestión 2000. 1998
- Vañó Vañó, María José *"El contrato de Project Finance"*. Valencia. Tirant lo Blanch. 2002

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES – UNIVERSIDAD COMPLUTENSE - MADRID

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA FINANCIERA Y CONTABILIDAD II (Contabilidad)

TESIS

Título

Análisis contable del proceso de formación, desarrollo y diversificación del sector de la construcción:
el caso de las cinco grandes constructoras españolas cotizadas en el IBEX-35 (1997-2005)
y hechos posteriores significativos.

Volumen Segundo - Cuadros

Doctorando:
Eugenio F. Moñibas García

Directores:
Dra. Dña. Esther Fidalgo Cerviño y
Dr. D. Antonio Prado Martín

Índice de Cuadros

Relativos al desarrollo del Punto:

Capítulo 1. Introducción

El Sector de la Construcción en España:	
P.I.B. y Producción de Construcción	1.1.1
Crecimiento de los Precios de Coste de Producción	1.1.1
Crecimientos reales por Sectores	1.1.1
Licitación Pública	1.1.1
Empleo en Construcción	1.1.1
Empresas Constructoras en el IBEX-35	1.1.2
Capitalización Empresas Constructoras del IBEX-35	1.1.2

Capítulo 2. Análisis y evolución del Grupo Acciona, S.A.

Movimientos de capital	2.2.1 y 1.2.2
Bolsa	2.3
Actividades	2.4
Actividades – Reclasificación 1999	2.4
Actividades – Reclasificaciones CNMV	2.4
Actividades - Composición %	2.4
Infraestructuras	2.6
Energía	2.7
Servicios – Urbanos	2.8.1
Servicios 2 – Logísticos, Aeroportuarios	2.8.2
Otros negocios y participaciones	2.9
Balance de Situación	2.10.1 y 2.10.2
Balance de Situación 2	2.10.1 y 2.10.2
Cambio Normas Contables	2.10.1 y 2.10.2
Composición del Balance de Situación	2.10.3
Ratios sobre Balances	2.10.5
Movimientos de fondos propios	2.10.6
Balances Segmentados	2.10.7
Balances – Variaciones interanuales	2.10.9

Pérdidas y Ganancias	2.11.1 y 2.11.2
Pérdidas y Ganancias NIIF	2.11.3
Pérdidas y Ganancias Segmentada	2.11.4
Endeudamiento	2.12
Flujos de Tesorería	2.13
Conclusiones	2.14

**Capítulo 3. Análisis y evolución del Grupo Actividades de Construcción y Servicios, S.A.
(ACS, S.A.)**

Movimientos de capital	3.1.1 y 3.1.2
Bolsa	3.3
Actividades	3.4
Desglose de Actividades	3.4
Balance 2002 Proforma con Dragados	3.5
Pérdidas y Ganancias 2002 Proforma con Dragados	3.5
Pérdidas y Ganancias 2003 Proforma con Dragados	3.5
Balance con Normas NIIF 2003 y 2004	3.6
Pérdidas y Ganancias NIIF	3.6
Construcción	3.8
Servicios Industriales	3.9
Servicios y Concesiones	3.10
Ajustes y Matriz	3.11
Balance de Situación – Activo	3.12.1
Balance de Situación 2 – Pasivo	3.12.2
Cambios en el Patrimonio	3.12.2
Balances – Variaciones	3.12.1 y 3.12.2
Balances – Variaciones – Porcentajes	3.12.1 y 3.12.2
Circulante de explotación	3.12.4
Ratios (Balances)	3.12.5
Balances Segmentados 2004 y 2005	3.12.6
Ratios Balances Segmentados	3.12.6
Diferencias interanuales de Balances – Activo	3.12.8
Pérdidas y Ganancias	3.13.1
Pérdidas y Ganancias - Segmentos 2004	3.13.1
Pérdidas y Ganancias - Segmentos 2005	3.13.1
Resultados por Segmentos	3.13.1

Valor de la producción - Aplicación	3.13.2
Endeudamiento	3.14
Flujos de Tesorería	3.15
Conclusiones	3.16

Capítulo 4. Análisis y evolución del Grupo Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (FCC,S.A.)

Movimientos de capital	4.2.1 y 4.2.2
Bolsa	4.3
Actividades	4.4
Actividades – Distribución	4.5
Actividades % – Distribución	4.5
Segmentos 2004 NIIF	4.5
Segmentos 2005	4.5
Construcción	4.6
Cemento	4.7
Servicios	4.8
Inmobiliaria	4.9
Balance de Situación – Activo	4.10.1
Balance de Situación (2) – Pasivo	4.10.2
Balance de Situación N IIF	4.10.2
Balance Agrupado	4.10.1 y 4.10.2
Ratios Balance	4.10.5
Cambios en Patrimonio	4.10.6
Balances Segmentados	4.10.7
Diferencias de Balances	4.10.9
Pérdidas y Ganancias	4.11.1
Valor de la Producción – Aplicación	4.11.2
Pérdidas y Ganancias – Normas NIIF 2004	4.11.3
Pérdidas y Ganancias Segmentos	4.11.4
Endeudamiento	4.12
Flujos de Tesorería	4.13
Flujos de Tesorería Segmentos	4.14
Conclusiones	4.15

Capítulo 5. Análisis y evolución del Grupo Ferrovial, S.A.

Movimientos de capital	5.2.1 y 5.2.2
Bolsa	5.3
Actividades	5.4 y 5.5
Actividades - % Composición	5.4 y 5.5
Construcción	5.6
Infraestructuras	5.7
Inmobiliario	5.8
Servicios	5.9
Balance de Situación (1) – Activo	5.11.1
Balance de Situación (2) – Pasivo	5.11.2
Balance de Situación Agrupado	5.11.1 y 5.11.2
Balance de Situación con Normas NIIF	5.11.1 y 5.11.2
Ratios – Balance	5.11.5
Movimientos de Patrimonio 2004-2005	5.11.6
Balances Segmentados 2004	5.11.7
Balances Segmentados 2005	5.11.7
Diferencias de Balance (1) – Activo	5.11.9
Diferencias de Balance (2) – Pasivo	5.11.9
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	5.12.1
Valor de la producción – Aplicación	5.12.2
Pérdidas y Ganancias – NIIF	5.12.3
Pérdidas y Ganancias – Segmentos	5.12.4
Endeudamiento	5.13
Flujos de Tesorería	5.14
Conclusiones	5.16

Capítulo 6. Análisis y evolución del Grupo Sacyr-Vallehermoso, S.A.

Movimiento de acciones	6.1
Movimientos de Capital y Autocartera	6.2.1 y 6.2.2
Capitalización y Ratios	6.3.1 y 6.3.2
Valores teóricos equivalentes	6.3.2
Actividades	6.4 y 6.5
Construcción	6.6
Concesiones	6.7

Servicios	6.8
Promoción	6.9
Patrimonio	6.10
Ajustes y Holding	6.11
Balance de Situación (1) Activo	6.12.1
Balance de Situación (2) Pasivo	6.12.1 y 6.12.2
Balance Agrupado	6.12.1 y 6.12.2
Balance de Situación – Cambio a Normas NIIF	6.12.1 y 6.12.2
Ajustes a Balances NIIF	6,12,1 y 6.12.2
Ratios de Balance	6.12.5
Movimientos de Patrimonio Neto	6.12.6
Balances por Segmentos	6.12.7
Diferencia entre Balances (1) - Activo	6.12.9
Diferencia entre Balances (2) – Pasivo	6.12.9
Pérdidas y Ganancias	6.13.1
Valor de la producción – Aplicación	6.13.2
Pérdidas y Ganancias – Cambio a Normas NIIF	6.13.3
Pérdidas y Ganancias por Segmentos (1) 2005/4 NIIF	6.13.4
Pérdidas y Ganancias por Segmentos (2) 2004/3 PGC	6.13.4
Endeudamiento	6.14
Flujos de Tesorería	6.15
Conclusiones	6.16

Capítulo 7 . Análisis de otros estudios comparativos Inter-grupos

Central de Balances (1) Anexos A) Empleo. B) Balances	7.1.1
Central de Balances (2) Anexos C) Pérdidas y ganancias	7.1.1

Capítulo 8. Análisis de Resultados: Situación y evolución del Sector de la Construcción en España (1997-2005) de los Grupos en el IBEX-35

Evolución del capital social y ratios bursátiles	8.2
Segmentos de actividad (Líneas de negocio) 1	8.3
Segmentos de actividad (Líneas de negocio) 2	8.3
Mercados	8.4
Mercado Internacional – Países y Actividades	8.4
Actividades 1997-2005	8.5.1
Desglose de Actividades	8.5.1

% Aportación al Conjunto	8.5.1
Empleo	8.5.2
Resultados (sobre cifra de negocio)	8.6.1 a 8.6.6
Resultados % Aportación al Grupo	8.6.7
Balance de Situación	8.7
Pérdidas y Ganancias. Variaciones por cambio a Normas NIIF en 2004	8.8
Balance de Situación. Variaciones por cambio a Normas NIIF en 2004	8.9
Endeudamiento	8.10
Endeudamiento – Porcentajes	8.10
Endeudamiento – Ratios	8.10
Flujos de Tesorería	8.11
Flujos de Tesorería – Orígenes y Aplicaciones	8.11

Capítulo 9. Análisis de evolución posterior del Sector (años 2006 a 2008)

- Año 2006

Bolsa	9.1
Pérdidas y Ganancias	9.1.1
Balance de Situación	9.1.2
Situación de Endeudamiento	9.1.3
Líneas de negocio 2005-2006	9.1.1
Bolsa – Porcentajes	9.1
Pérdidas y Ganancias-Porcentajes	9.1.1
Balance de Situación -Porcentajes	9.1.2
Situación de Endeudamiento-Porcentajes	9.1.3

- Año 2007

Bolsa	9.2
Pérdidas y Ganancias	9.2.1
Balance de Situación	9.2.2
Situación de Endeudamiento	9.2.3
Líneas de negocio 2006-2007	9.2.1
Bolsa – Porcentajes	9.2
Pérdidas y Ganancias-Porcentajes	9.2.1
Balance de Situación -Porcentajes	9.2.2
Situación de Endeudamiento-Porcentajes	9.2.3

- Año 2008

Bolsa	9.3
Pérdidas y Ganancias	9.3.1
Balance de Situación	9.3.2
Situación de Endeudamiento	9.3.3
Líneas de negocio 2007-2008	9.3.1
Bolsa – Porcentajes	9.3
Pérdidas y Ganancias-Porcentajes	9.3.1
Balance de Situación -Porcentajes	9.3.2
Situación de Endeudamiento-Porcentajes	9.3.3

- Años 2006 a 2008

Bolsa	9.4
Pérdidas y Ganancias	9.4.1
Balances de Situación	9.4.2
Situación de Endeudamiento	9.4.3

Cuadros Capítulo 1.

Introducción

El Sector de la Construcción en España:
P.I.B.y Producción de Construcción (1.1.1)

	Producción	P.I.B.	Producción/PIB	% Crecimiento	
	(1000 Mlls.de Euros)			Producción	P.I.B.
1997	65,8	503,9	13,1%		
1998	72,2	539,5	13,4%	9,7%	7,1%
1999	82,6	579,9	14,2%	14,4%	7,5%
2000	95,3	630,3	15,1%	15,4%	8,7%
2001	109,0	680,7	16,0%	14,4%	8,0%
2002	123,5	729,2	16,9%	13,3%	7,1%
2003	139,7	782,5	17,9%	13,1%	7,3%
2004	158,7	840,1	18,9%	13,6%	7,4%
2005	182,2	905,5	20,1%	14,8%	7,8%
2006	205,0	976,2	21,0%	12,5%	7,8%

Fuente : Seopan

Cuadro I-1

El Sector de la Construcción en España:
Crecimiento de los Precios de Coste de Producción (1.1.1)

1998	3,1%
1999	5,2%
2000	8,4%
2001	8,1%
2002	8,3%
2003	8,9%
2004	9,2%
2005	8,3%
2006	6,1%

Fuente: Seopan

Cuadro I-2

**El Sector de la Construcción en España:
Crecimientos reales por Sectores (1.1.1)**

	Edificación	Obra Civil	Total Sector
1997	3,5%	-6,0%	1,0%
1998	6,2%	7,0%	6,4%
1999	8,5%	9,0%	8,7%
2000	6,2%	7,0%	6,4%
2001	4,4%	10,0%	5,8%
2002	3,1%	9,0%	4,6%
2003	2,8%	7,0%	3,9%
2004	3,2%	6,0%	4,0%
2005	5,0%	8,5%	6,0%
2006	5,4%	7,5%	6,0%

Fuente:Seopan

Cuadro I-3

**El Sector de la Construcción en España:
Licitación Pública (1.1.1)**

Milones de euros

1997
1998
1999
2000
2001
2002
2003
2004
2005
2006

Licitación Pública	% Variación s/año anterior
11.090	
18.828	69,8%
18.994	0,9%
17.042	-10,3%
22.947	34,6%
26.236	14,3%
26.807	2,2%
31.620	18,0%
39.256	24,1%
46.690	18,9%

Fuente:Seopan

Cuadro I-4

**El Sector de la Construcción en España:
Empleo en Construcción (1.1.1)**

	Personas empleadas (Millones)	Porcentaje del Empleo Total
1997	1,3	16,1%
1998	1,4	16,6%
1999	1,6	17,8%
2000	1,7	18,8%
2001	1,9	20,0%
2002	2,0	20,4%
2003	2,1	21,0%
2004	2,3	21,7%
2005	2,4	22,5%
2006	2,5	23,4%

Fuente:Seopan

Cuadro I-5

Empresas Constructoras en el IBEX-35 (1.1.2)

	Acciona	ACS	Dragados	FCC	Ferrovial	Sacyr Valleherm
año 1997			x	x		
año 1998	x	x	x	x		
año 1999	x	x	x	x		
año 2000	x	x	x	x	x	
año 2001	x	x	x	x	x	
año 2002	x	x	x	x	x	
año 2003	x	x		x	x	x
año 2004	x	x		x	x	
año 2005	x	x		x	x	x
año 2006	x	x		x	x	x
año 2007	x	x		x	x	x
año 2008	x	x		x	x	x

Nota: Aunque OHL se incorpora al IBEX-35 en 2008 no entra en el objeto de este estudio

Fuente: Bolsas de Comercio

Cuadro I-6

Capitalización Empresas Constructores del IBEX-35 (1.1.2)

En Millones de euros

	Acciona	ACS	FCC	Ferrovial	Sacyr Valleherm
31.12.1997	1.686	942	2.093		
31.12.1998	4.614	1.609	3.808		
31.12.1999	3.709	1.294	2.426	2.047	
31.12.2000	2.583	1.608	2.426	1.908	
31.12.2001	2.606	1.755	2.792	2.762	
31.12.2002	2.494	1.963	2.794	3.387	1.276
31.12.2003	3.066	4.587	3.818	3.897	2.950
31.12.2004	4.137	5.928	4.626	5.515	3.234
31.12.2005	6.002	9.602	6.254	8.205	5.654
31.12.2006	8.967	15.071	10.080	10.373	12.808
31.12.2007	13.781	14.344	6.711	6.750	7.571
31.12.2008	5.656	10.951	2.970	2.746	1.943

Fuente: Bolsas de Comercio

Cuadro I-7

Cuadros Capítulo 2.

ACCIONA

ACCIONA - Movimientos de capital (2.2.1 y 2.2.2)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Movimiento de Capital:miles euros										
Inicial	31373	67824	66484	66239	66239	63550	63550	63550	63550	63550
Aumentos Capital	36452	132	-245							
Reduc.Autocartera		-1472			-2689					
Total	67825	66484	66239	66239	63550	63550	63550	63550	63550	63550

En 1997 se aumentó el Capital con la emisión de 6.065.100 accionesde 1000 Pesetas nominales cada una para canjear las acciones de las absorbidas Entrecanales y Távora y EUR, S.A.

Nº Acciones	11285137	66239262								
Nominal	1000 Ptas	167 Ptas								
Nº acciones un euro	67825039	66483699	66239262	66239262	63550000	63550000	63550000	63550000	63550000	63550000
Capitalización (mls)	1686,1	4614,0	3709,4	2583,3	2605,6	2494,3	3066,3	4137,1	4137,1	6002,3
Revalorización interanual		173,6%	-19,6%	-30,4%	0,9%	-4,3%	22,9%	34,9%	0,0%	45,1%

Autocartera (acciones):Inicial

Inicial		870468	0	45278	1956933	358041	551825	551825	551825	266892
Altas			45278	1944230	1090370	193784	0	197334	197334	79209
Bajas		-870468	0	-32575	-2689262	0	0	-482267	-482267	0
A 31-12-xx	870468	0	45278	1956933	358041	551825	551825	266892	266892	346101

Accionariado:

Grupo Entrecanales	53,74%	56,14%	56,22%	57,03%	59,39%	59,42%	59,43%	59,51%	59,51%	59,59%
--------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

ACCIONA - Bolsa (2.3)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005	T.A.C.C.
Precio inicio euros		24,86	69,40	56,00	39,00	41,19	39,25	48,25	48,25	65,10	
Precio cierre euros	24,86	69,40	56,00	39,00	41,00	39,25	48,25	65,10	65,10	94,45	
Revalorización s/1997		179,16%	125,26%	56,88%	64,92%	57,88%	94,09%	161,87%	161,87%	279,93%	
Ibex - 35 - variación interanual		35,58%	18,35%	-21,75%	-7,82%	-28,11%	28,17%	17,37%	17,37%	18,20%	
Revalorización s/ 1997		35,58%	42,11%	32,95%	30,37%	21,84%	27,99%	32,85%	32,85%	38,83%	
Sector construcción - variación interanual		71,70%	-26,28%	-7,14%	20,00%	4,20%	25,44%	26,80%	26,80%	54,00%	
Revalorización s/ 1997		71,70%	52,86%	49,08%	58,90%	61,37%	76,99%	97,62%	97,62%	150,33%	
Beneficio - miles de euros	68714	91366	95958	114577	137560	159625	1947717	225660	230314	324377	
Beneficio por acción 1euro	1,01	1,37	1,45	1,73	2,16	2,51	30,65	3,55	3,62	5,10	22,4%
Dividendo - Millones euros	22,4	25,5	33,8	38,5	44,5	76,3	87,7	106,1	106,1	147,4	
Dividendo por acción	0,33	0,38	0,51	0,58	0,70	1,20	1,38	1,67	1,67	2,32	27,6%
Fondos propios -miles euros	535724	595200	662285	741457	679246	776573	2639767	2777346	2735946	3197819	
Fondos propios por acción	7,90	8,95	10,00	11,19	10,69	12,22	41,54	43,70	43,05	50,32	26,0%
Rentabil.por dividendo %	1,3	0,5	0,9	1,5	1,7	3,1	2,9	2,6	2,6	2,5	
ROE %	14,7	18,1	16,9	18,3	25,4	25,9	281,4	8,1	8,1	9,4	
Pay-out -%	32,6	27,9	35,2	33,6	32,3	47,8	4,5	47,0	46,1	45,4	
EBITDA/ventas %	5,7	7,2	8,3	10	8,1	8,4	10,6	14,1	14,1	15,3	
PER	24,5	50,5	38,7	22,5	18,9	15,6	1,6	18,3	18,0	18,5	
Rentabilidad bursátil	4,1%	2,0%	2,6%	4,4%	5,3%	6,4%	63,5%	5,5%	5,6%	5,4%	

ACCIONA - Actividades (2.4)

166,386

Millones de euros	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004NIIF	2005	TACC
Cifra de negocios	2253,5	2460,3	2557,5	2873,0	3025,9	3414,7	3864,9	4045,7	4078,3	4852,7	10,06%
Variación interanual		9,2%	4,0%	12,3%	5,3%	12,8%	13,2%	4,7%	5,5%	19,0%	
Beneficio bruto explotación (EBITDA)	128,6	176	213,1	287,6	244,3	288,3	411,4	568,7	571,4	743	24,51%
% s/cifra de negocios	5,71%	7,15%	8,33%	10,01%	8,07%	8,44%	10,64%	14,06%	14,01%	15,31%	
Beneficio ordinario	74,2	94,9	130,2	161,2	193,8	218,8	258,5	333,2	336,2	503,2	27,03%
% s/cifra de negocios	3,29%	3,86%	5,09%	5,61%	6,40%	6,41%	6,69%	8,24%	8,24%	10,37%	
Beneficio antes de impuestos	91,6	127,1	130,0	158,0	180,9	219,5	2382,1	336,0	341,6	492,9	23,41%
% s/cifra de negocios	4,06%	5,17%	5,08%	5,50%	5,98%	6,43%	61,63%	8,31%	8,38%	10,16%	
Beneficio después impuestos-Soc.Dom	68,7	91,4	96	114,6	137,6	159,6	1947,7	225,7	230,3	324,4	21,41%
% s/cifra de negocios	3,05%	3,71%	3,75%	3,99%	4,55%	4,67%	50,39%	5,58%	5,65%	6,68%	
Cifra de negocio:	(2)										
Construcción e Ingeniería/Infraest	2.119,3	2.155,8	2.062,9	2.330,4	2.774,8	2.940,6	2.969,5	2.807,5	2.745,8	3.153,0	
Energía	29,3	29,0	29,3			73,1	141,7	328,2	317,1	531	
Servicios U.y Medio Ambiente	91,5	115,0	71,5			120,0	126,8	219,6	202,3	320,3	
Serv.Logíst.y Aeroportuarios			145,6	170,8	205,7	297,2	690,2	808,7	784,0	885,6	
Otros negocios y Participadas	54,7	199,7	298,2	427,4	94,7	88,7	87,3	98,0	96,3	89,9	
Ajustes consolidación	-41,3	-39,1	-50,0	-55,6	-49,3	-104,9	-127,1	-216,3	-67,2	-127,1	
Total	2253,5	2460,3	2557,5	2873,0	3025,9	3414,7	3888,4	4045,7	4078,3	4852,7	

(2) A efectos de series históricas, nos quedamos con la información rectificada en la CNMV

ACCIONA - Actividades (2.4)

166,386

Millones de euros	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004NIIF	2005
-------------------	------	------	------	------	------	------	------	------	----------	------

Beneficio bruto explotación										
Infraestructuras							204,6	246,6	267,5	315,6
Energía							53,1	127,4	122,0	237,8
Servicios y Medio Ambiente							32,6	47,0	34,5	41,9
Serv.Logist.y Aeroportuarios							107,8	128,4	128,1	128,4
Otros negocios							13,3	19,3	19,3	24,2
Ajustes de datos desglosados										-4,9
Total	128,6	176,0	213,1	287,6	244,3	287,9	411,4	568,7	571,4	743,0

Beneficio antes de impuestos	(1)									
Construcción e Ingeniería	55,5	60,7	58,2	69,1	93,6	109,6	135,8	170,2	156,8	199,2
Energía	2,7	3,7	6,0	2,8	3,0	7,6	17,4	42,7	49,1	138,9
Servicios y Medio Ambiente	12,1	15,3	10,1	5,0	8,6	19,4	18,0	17,9	25,5	32,8
Serv.Logist.y Aeroportuarios			17,7	24,9	18,1	21,9	53,1	59,6	58,5	68,7
Otros negocios y Participada	9,3	15,3	38,0	56,2	57,6	61,0	31,0	45,6	51,7	53,5
Costes de fusión	-18,0									
Plusvalías	30,0	32,2					2126,7			
Total	91,6	127,2	130,0	158,0	180,9	219,5	2382,0	336,0	341,6	492,9

(1) Información posterior a la Memoria del año 1999,
y como esta es la que queda como serie histórica en la Compañía, cambiamos a estos datos

Beneficio neto	(1)									
Constr.Ingen.Inmob.Conces	42,2	44,8	44,2	53,4	72,0	84,0	112,0	125,2	99,1	116,9
Energía	2,1	2,7	4,6	2,2	2,3	5,8	14,3	31,4	42,1	96,5
Servicios U.y Medio Ambte	9,2	11,3	7,7	3,9	6,6	14,9	14,8	13,2	19,2	21,5
Servicios Logist.y Aeroport			13,4	19,3	13,9	16,8	43,8	43,8	62,3	72,0
(Telecomunicaciones		1,5	17,4	35,3	35,8	37,7	0,0	0,0		
(Otros negocios y particip.	7,1	9,7	11,4	8,2	8,5	9,0	25,6	33,5	31,3	36,0
Costes de fusión	-13,7									
Plusvalías	22,8	23,8					1753,7			
Socios externos	-0,9	-2,6	-2,7	-7,7	-1,6	-8,6	-16,5	-21,5	-23,8	-18,5
Resultado neto dominante	68,7	91,4	95,9	114,5	137,6	159,6	1947,7	225,7	230,3	324,4

Personal	12774	13219	14295	16921	19136	20698	21131	21846	21846	27015
----------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Interior			84,7%	81,2%	77,9%	76,7%	82,7%	82,6%	83,1%	84,6%
Exterior			15,3%	18,8%	22,1%	23,3%	17,3%	17,4%	16,9%	15,4%

ACCIONA - Actividades (2.4)

	166,386			
Reclasificación	MEMORIA	POSTERIOR	Diferencias	PONEMOS:
Millones de euros	1999	1999		1999
Cifra de negocios	2557,5			2557,5
Variación interanual	4,0%			4,0%
Beneficio bruto explotación (EBITDA)	213,1			213,1
% s/cifra de negocios	8,33%			8,33%
Beneficio ordinario	130,2			130,2
% s/cifra de negocios	5,09%			5,09%
Beneficio antes de impuestos	130,0			130,0
% s/cifra de negocios	5,08%			5,08%
Beneficio después impuestos-Soc.Dom	96			96
% s/cifra de negocios	3,75%			3,75%

Cifra de negocio:	(2)	CNMV	Diferencias:	
Construcción e Ingeniería	2.062,9			2.062,9
Energía	29,3			29,3
Infraestructuras		2.165,1	-144,2	
Servicios y Medio Ambiente	217,1			72,9
Serv.Logístic.y Aeroportuarios		145,6	145,6	145,6
Otros negocios y Participadas	298,2	296,8	-1,4	296,8
Ajustes consolidación	-50,0	-50,0		-50,0
Total	2557,5	2557,5	0,0	2557,5

(2) A efectos de series históricas, nos quedamos con la información rectificada en la CNMV

Beneficio bruto explotación			
Total	213,1		213,1
Beneficio antes de impuestos	(1)		
Construcción e Ingeniería	57,2		58,2
Energía	6,0		6,0
Servicios y Medio Ambiente	29,1		10,1
Serv.Logístic.y Aeroportuarios			17,7
Otros negocios y Participadas	37,8		38,0
Costes de fusión			
Plusvalías			
Total	130,0		130,0

(1) Hay otra información posterior a la Memoria del año 1999, y como esta es la que queda como serie histórica en la Compañía, cambiamos a estos datos

Personal	14295	
Interior	84,7%	84,7%
Exterior	15,3%	15,3%

ACCIONA - Actividades (2.4)

166,386

Millones de euros	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004NIIF	2005
-------------------	------	------	------	------	------	------	------	------	----------	------

		No correlativo			
		Memor-1999	Si	Si	Si
CNMV	Desde 1999 a 2002				
Infraestructuras		2165,1	2330,4	2774,8	3133,7
Serv.Log. Y Aeroportuarios		145,6	170,8	205,7	297,2
Telecomunic y Tecnología		234,0	361,1	25,3	21,8
Corporativa		62,8	66,4	69,4	66,9
Ajustes consolidación		-50,0	-55,6	-49,3	-104,9

2003		Reclasificado	
Construc+Inmobiliaria	)	2921,5	2946,0
Concesiones Infraest	) =Infraestructuras	19,1	23,5
Serv.Urb y Medio Ambiente	)	120,0	126,8
Energía	)	73,1	141,7
Serv.Logíst y Aerop.	)	297,2	666,7
Corporativa	) =Telecm + Corporativa	88,7	87,4
Ajustes consolidación		-104,9	-127,2

2004			
Infraestructuras	) = Const+Inm+Conces.Inf	2969,5	2885,7
Servicios	) = Serv.Urb y Med.Amb+Energía	793,5	950,1
Energía		141,7	328,2
Otros negocios		87,4	98
Ajustes consolidación		-127,2	-216,3

Segmentos : 2004 NIIF-200

Infraestructura										2342,9	2641,6
Inmobiliaria										350,1	406,0
Energía										317,0	531,0
Log.y Transporte										781,1	883,2
Urb.y Medio Ambiente										192,0	304,2
Otros negocios										95,2	86,7
Operaciones intergrupo										0,0	0,0
Total	2253,5	2460,3	2557,5	2873,0	3025,9	3414,7	3864,9	4045,7		4078,3	4852,7

ACCIONA - Actividades (2.4)

Composición %	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004NIIF	2005
---------------	------	------	------	------	------	------	------	------	----------	------

Cifra de negocio:

Construcción e Ingeniería/Infraestructura	94,0%	87,6%	80,7%	81,1%	91,7%	86,1%	76,4%	69,4%	67,3%	65,0%
Energía	1,3%	1,2%	1,1%			2,1%	3,6%	8,1%	7,8%	10,9%
Servicios U.y Medio Ambiente	4,1%	4,7%	2,8%			3,5%	3,3%	5,4%	5,0%	6,6%
Serv.Logíst.y Aeroportuarios			5,7%	5,9%	6,8%	8,7%	17,8%	20,0%	19,2%	18,2%
Otros negocios y Participadas	2,4%	8,1%	11,7%	14,9%	3,1%	2,6%	2,2%	2,4%	2,4%	1,9%
Ajustes consolidación	-1,8%	-1,6%	-2,0%	-1,9%	-1,6%	-3,1%	-3,3%	-5,3%	-1,6%	-2,6%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Beneficio bruto explotación:

Construcción e Ingeniería/Infraestructura							49,7%	43,4%	46,8%	42,5%
Energía							12,9%	22,4%	21,4%	32,0%
Servicios U.y Medio Ambiente							7,9%	8,3%	6,0%	5,6%
Serv.Logíst.y Aeroportuarios							26,2%	22,6%	22,4%	17,3%
Otros negocios y Participadas							3,2%	3,4%	3,4%	3,3%
Ajustes consolidación										-0,7%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Beneficio antes de impuestos:

Construcción e Ingeniería	60,6%	47,7%	44,8%	43,7%	51,7%	49,9%	5,7%	50,7%	45,9%	40,4%
Energía	2,9%	2,9%	4,6%	1,8%	1,7%	3,5%	0,7%	12,7%	14,4%	28,2%
Servicios U.y Medio Ambiente	13,2%	12,0%	7,8%	3,2%	4,8%	8,8%	0,8%	5,3%	7,5%	6,6%
Serv.Logíst.y Aeroportuarios			13,6%	15,8%	10,0%	10,0%	2,2%	17,7%	17,1%	13,9%
Otros negocios y Participadas	10,1%	12,0%	29,2%	35,6%	31,9%	27,8%	1,3%	13,6%	15,1%	10,8%
Costes de fusión	-19,7%									
Plusvalías	32,8%	25,3%					89,3%			
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Beneficio neto:

											2003 sin Ext.
Construcción e Ingeniería	61,4%	49,1%	46,1%	46,7%	52,4%	52,6%	5,7%	55,5%	43,0%	36,0%	57,7%
Energía	3,0%	3,0%	4,8%	1,9%	1,7%	3,6%	0,7%	13,9%	18,3%	29,7%	7,4%
Servicios U.y Medio Ambiente	13,4%	12,4%	8,0%	3,4%	4,8%	9,3%	0,8%	5,8%	8,3%	6,6%	7,7%
Serv.Logíst.y Aeroportuarios			14,0%	16,8%	10,1%	10,5%	2,2%	19,4%	27,1%	22,2%	22,5%
Otros negocios y Participadas	10,3%	10,7%	11,9%	7,2%	6,2%	5,7%	1,3%	14,9%	13,6%	11,1%	13,2%
Costes de fusión	-19,9%										
Plusvalías	33,1%	26,0%					90,0%				0,0%
Socios externos	-1,3%	-2,8%	-2,9%	-6,7%	-1,2%	-5,4%	-0,8%	-9,5%	-10,3%	-5,7%	-8,5%
Resultado neto dominante	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

ACCIONA - Actividades (2.4)

Composición %	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004NIIF	2005
s/Beneficio bruto explotación										
Construcción e Ingeniería/Infraest							6,9%	8,8%	9,7%	10,0%
Energía							37,5%	38,8%	38,5%	44,8%
Servicios U.y Medio Ambiente							25,7%	21,4%	17,1%	13,1%
Serv.Logíst.y Aeroportuarios							15,6%	15,9%	16,3%	14,5%
Otros negocios y Participadas							15,2%	19,7%	20,0%	26,9%
Ajustes consolidación										3,9%
Total	5,7%	7,2%	8,3%	10,0%	8,1%	8,4%	10,6%	14,1%	14,0%	15,3%
s/Beneficio antes de impuestos										
Construcción e Ingeniería/Infraest	2,6%	2,8%	2,8%	3,0%	3,4%	3,7%	4,6%	6,1%	5,7%	6,3%
Energía	9,2%	12,7%	20,5%			10,4%	12,3%	13,0%	15,5%	26,2%
Servicios U.y Medio Ambiente	13,3%	13,3%	14,1%			16,2%	14,2%	8,2%	12,6%	10,2%
Serv.Logíst.y Aeroportuarios			12,2%	14,6%	8,8%	7,4%	7,7%	7,4%	7,5%	7,8%
Otros negocios y Participadas	17,0%	7,6%	12,7%	13,2%	60,9%	68,8%	35,5%	46,5%	53,7%	59,5%
Total	4,1%	5,2%	5,1%	5,5%	6,0%	6,4%	61,3%	8,3%	8,4%	10,2%
s/Beneficio neto										
Construcción e Ingeniería/Infraest	2,0%	2,1%	2,1%	2,3%	2,6%	2,9%	3,8%	4,5%	3,6%	3,7%
Energía	7,1%	9,3%	15,6%			8,0%	10,1%	9,6%	13,3%	18,2%
Servicios U.y Medio Ambiente	10,1%	9,8%	10,7%			12,4%	11,7%	6,0%	9,5%	6,7%
Serv.Logíst.y Aeroportuarios			9,2%	11,3%	6,8%	5,6%	6,3%	5,4%	7,9%	8,1%
Otros negocios y Participadas	12,9%	5,6%	9,7%	10,2%	46,8%	52,7%	29,3%	34,2%	32,5%	40,0%
Total	3,0%	3,7%	3,8%	4,0%	4,5%	4,7%	50,1%	5,6%	5,6%	6,7%

ACCIONA - Infraestructuras (2.6)

Construcción, Auxiliares de la construcción, Inmobiliaria, Concesiones, Ingeniería

Millones de euros

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
166,386	Cons+Ing	Cons+Ing	Infraestuct	Infraestuct	Infraestuct	Infraestuct	Infraestuct	Infraestuct	Infraestuct	Infraestuct
Producción:	2.119,3	2.155,8	2.062,9	2.330,4	2.774,8	2.940,6	2.969,6	2.807,5	2.745,8	3.153,0
Construcción							2.697,7	2.481,4	2.395,7	2.747,0
Inmobiliaria			98,0	158,8	171,4	242,8	248,3	320,3	350,1	406,0
Concesiones de Infraestr						19,1	23,6	5,8		
Producción-variación interanual		1,7%	-4,3%	13,0%	19,1%	6,0%	1,0%	-5,5%	-7,5%	14,8%
Producción-% s/Produc.total	94,0%	87,6%	80,7%	81,1%	91,7%	85,6%	76,2%	69,3%	67,3%	65,0%
Beneficio bruto explotación							204,6	246,6	267,5	315,6
Construcción							166,5	178,1	189,8	216,7
Inmobiliaria							38,1	68,5	77,7	98,9
Beneficio bruto explotación:										
% sobre Producción							6,9%	8,8%	9,7%	10,0%
% s/ Benef.bruto explot.Total							49,8%	43,4%	47,1%	42,5%
Beneficio antes de imptos	55,5	60,7	58,2	76,9	105,2	109,6	141,6	170,2	156,8	199,2
Construc e Inmobiliaria				75,5	90,2	104,8	135,8	170,2		
Construcción									109,2	130,8
Inmobiliaria									47,6	68,4
Concesiones de Infraestr				-6,4	3,4	4,8	5,8			
Energía				2,8	3,0					
Serv.Urbanos y Medioamb				5,0	8,6					
Beneficio antes de imptos:										
% sobre Producción	2,6%	2,8%	2,8%	3,0%	3,4%	3,8%	4,6%	6,1%	5,7%	6,3%
% s/ Benef.a/Imptos.Total	60,6%	47,7%	44,8%	43,7%	51,7%	49,9%	5,7%	50,7%	45,9%	40,4%
Beneficio Neto	42,2	44,8	44,2	59,5	80,9	84,0	112,0	125,2	99,1	116,9
Beneficio neto:										
% sobre Producción	2,0%	2,1%	2,1%	2,3%	2,6%	2,9%	3,8%	4,5%	3,6%	3,7%
% s/ Benef.Netotal	61,4%	49,1%	46,1%	46,7%	52,4%	52,6%	5,7%	55,5%	43,0%	36,0%
Infraestructuras										
Nacional		75%	82%	81%	83%				85%	83%
Exterior		25%	18%	19%	17%				15%	17%
Personal					16387	17742	14473	14079	14079	14098
Construcción:										
Ingeniería civil									66%	71%
Edif.residencia									7%	9%
Edif.no residencial									22%	19%
Otras									5%	2%
Estado									30%	21%
Com.Autónomas									8%	7%
Ayuntamientos									5%	4%
Org.Aut.Emp.Públicas									15%	26%
Sector Público									59%	59%
Sector Privado									26%	24%
Exterior									15%	17%
Cartera										4593

ACCIONA - Energía (2.7)

Millones de euros	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
166,386										
Producción	29,3	29,0	29,3	En Infraest.	En Infraest.	73,1	141,7	328,2	317,1	531,0
Renovable							63,7	243,2		
cogeneración							78,0	85,0		
Producción-variación interanual		-1,0%	1,0%				93,8%	131,6%	123,8%	67,5%
Producción-% s/Produc.total	1,3%	1,2%	1,1%			2,1%	3,7%	8,1%	7,8%	10,9%
Beneficio bruto explotación							53,1	127,4	122	237,8
Renovable							40,1	106,9		
cogeneración							13,0	20,5		
Beneficio bruto explotación: % sobre Producción							37,5%	38,8%	38,5%	44,8%
% s/ Benef.bruto explot.Total							12,9%	22,4%	21,5%	32,0%
Beneficio antes de imptos	2,7	3,7	6	2,8	3	7,6	17,4	42,7	49,1	138,9
Renovable							15,2	38,4		
cogeneración							2,2	4,3		
Beneficio antes de imptos: % sobre Producción	9,2%	12,7%	20,5%			10,4%	12,3%	13,0%	15,5%	26,2%
% s/ Benef.a/Imptos.Total	2,9%	2,9%	4,6%	1,8%	1,7%	3,5%	0,7%	12,7%	14,4%	28,2%
Beneficio neto	2,1	2,7	4,6	2,2	2,3	5,8	14,3	31,4	42,1	96,5
Beneficio neto: % sobre Producción	7,1%	9,3%	15,6%			8,0%	10,1%	9,6%	13,3%	18,2%
% s/ Benef.Netotal	3,0%	3,0%	4,8%	1,9%	1,7%	3,6%	0,7%	13,9%	18,3%	29,7%
Personal							120	311	311	659
Nacional									98%	96%
Exterior									2%	4%

(En 2000 y 2001 Energía está incluida en Infraestructuras)

En rojo: Estimaciones

ACCIONA - Servicios Urbanos (2.8.1)

Urbanos (aparcamientos,limpieza urbana,cultura y espectáculo) - Medioambientales -Concesionales

Millones de euros

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
166,386	Serv+M.Amb	Serv+M.Amb	Serv+M.Amb	En Infraest.	En Infraest.	Serv+M.Amb	Serv+M.Amb	Serv+M.Amb	Serv+M.Amb	Serv+M.Amb
Producción	91,5	115,0	71,5			120,0	126,8	219,6	202,3	320,3
Producción-variación interanual		25,7%	-37,8%				5,7%	73,2%	59,5%	58,3%
Producción-% s/Produc.total	4,1%	4,7%	2,8%			4,1%	3,9%	5,6%	5,0%	6,6%
Beneficio bruto explotación							32,6	47,0	34,5	41,9
Beneficio bruto explotación: % sobre Producción							21,7%	20,9%	17,1%	13,1%
% s/ Benef.bruto explot.Total							7,9%	8,3%	6,0%	5,6%
Beneficio antes de impts.	12,1	15,3	10,1	5,0	8,6	19,4	18,0	17,9	25,5	32,8
Beneficio antes de imptos: % sobre Producción	13,3%	13,3%	14,1%			13,9%	12,0%	7,9%	12,6%	10,2%
% s/ Benef.a/Imptos.Total	13,2%	12,0%	7,8%	3,2%	4,8%	8,8%	0,8%	5,3%	7,5%	6,6%
Beneficio Neto	9,2	11,3	7,7	3,9	6,6	14,9	14,8	13,2	19,2	21,5
Beneficio neto: % sobre Producción	10,1%	9,8%	10,7%			10,7%	11,7%	10,7%	9,5%	6,7%
% s/ Benef.Netotal	13,4%	12,4%	8,0%	3,4%	4,8%	9,3%	0,8%	5,8%	8,3%	6,6%
Personal						En Infraest.	1254	1554	1554	6755
Nacional									89,0%	94,7%
Exterior									11,0%	5,3%

En rojo. Estimaciones

ACCIONA - Servicios Logísticos (2.8.2)

Logísticos, Aeroportuarios

Millones de euros

166,386

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Producción:	145,6	170,8	205,7	297,2	666,6	808,7	784,0	885,6
Producción-variación interanual		17,3%	20,5%	44,5%	124,3%	21,3%	17,6%	13,0%
Producción-% s/Produc.total	5,7%	5,9%	6,8%	8,7%	17,3%	20,0%	19,2%	18,2%
Beneficio bruto explotación:					107,8	128,4	128,1	128,4
Beneficio bruto explotación:								
% sobre Producción					16,2%	15,9%	16,3%	14,5%
% s/ Benef.bruto explot.Total					26,2%	22,6%	22,4%	17,3%
Beneficio antes de impts:	17,7	24,9	18,1	21,9	53,1	59,6	58,5	68,7
Beneficio antes de imptos:								
% sobre Producción	12,2%	14,6%	8,8%	7,4%	8,0%	7,4%	7,5%	7,8%
% s/ Benef.a/Imptos.Total	13,6%	15,8%	10,0%	10,0%	2,2%	17,7%	17,1%	13,9%
Beneficio Neto:	13,4	19,3	13,9	16,8	43,8	43,8	62,3	72,0
Beneficio neto:								
% sobre Producción	9,2%	11,3%	6,8%	5,6%	6,6%	5,4%	7,9%	8,1%
% s/ Benef.Netotal	14,0%	16,8%	10,1%	10,5%	2,2%	19,4%	27,1%	22,2%
Personal			2057	2275	4630	5169	5169	4962
Nacional							80,9%	79,9%
Exterior							19,1%	20,1%

Total Servicios (2.8)

Millones de euros	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Cifra de negocio	91,5	115,0	217,1			436,3	816,9	1034,1	986,3	1205,9
% s/cifra negocios total	4,1%	4,7%	8,5%			12,8%	21,2%	25,6%	24,2%	24,8%
Beneficio bruto de explotación							140,4	175,4	162,6	170,3
% s/ Benef.bruto explot.Total							42,4%	38,5%	38,7%	31,8%
Beneficio antes de impuestos	12,1	15,3	27,8	29,9	26,7	41,3	71,1	77,5	84,0	101,5
% s/ Benef.a/Imptos.Total	13,2%	12,0%	21,4%			18,8%	3,0%	23,0%	24,6%	20,5%
Beneficio neto	9,2	11,3	21,1	23,2	20,5	31,7	58,6	57,0	81,5	93,5
% s/Beneficio neto. Total	13,4%	12,4%	22,0%	20,2%	14,9%	19,8%	3,0%	25,3%	35,4%	28,8%

ACCIONA - Otros negocios y participaciones (2.9)

166,386

Millones de euros	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
a) Telefonía (Airtel=Vodafone), Medios y Tecnología										
Producción	54,7	129,6	234,0	361,1	25,3	21,8				
Beneficio antes de imptos	0,0	2,1	23,0	45,6	46,6	49,2				
Beneficio neto	0,0	1,5	17,4	35,3	35,8	37,7				
xx										
b) Otros negocios y particip.: Producción Corporativa	0,0	70,1	62,8	66,4	69,4	66,9	87,3	98,0	96,3	89,9
Producción: Ajustes consol	-41,3	-39,1	-50,0	-55,6	-49,3	-104,9	-127,1	-216,3	-67,5	-127,1
Beneficio bruto explotac.							13,3	19,3	19,3	24,2
Beneficio antes de imptos	9,3	13,2	15,0	10,6	11,0	11,8	31,0	45,6	51,7	53,5
Beneficio neto	7,1	9,7	11,4	8,2	8,5	9,0	25,6	33,5	31,3	36
a) + b) Telefonía + Otros negocios y particip.: Producción Corporativa	54,7	199,7	296,8	427,4	94,7	88,7	87,3	98,0	96,3	89,9
Producción-variación interanual		264,9%	48,6%	44,0%	-77,8%	-6,3%	-7,8%	12,3%	10,3%	-6,6%
Producción-% s/Produc.total	2,4%	8,1%	11,7%	14,9%	3,1%	2,6%	2,3%	2,4%	2,4%	1,9%
Producción: Ajustes consol	-41,3	-39,1	-50,0	-55,6	-49,3	-104,9	-127,1	-216,3	-67,5	-127,1
Producción-variación interanual		-5,2%	27,7%	11,3%	-11,4%	112,9%	157,9%	70,2%	-46,9%	88,3%
Producción-% s/Produc.total	-1,8%	-1,6%	-2,0%	-1,9%	-1,6%	-3,1%	-3,3%	-5,3%	-1,6%	-2,6%
Beneficio bruto explotac.							13,3	19,3	19,3	24,2
Beneficio bruto explotación: % sobre Producción							15,2%	19,7%	20,0%	30,8%
% s/ Benef.bruto explot.Total							3,2%	3,4%	3,4%	32,6%
Beneficio antes de imptos	9,3	15,3	38,0	56,2	57,6	61,0	31,0	45,6	51,7	53,5
Beneficio antes de imptos: % sobre Producción	17,0%	7,6%	12,7%	13,2%	60,9%	68,8%	35,5%	46,5%	53,7%	59,5%
% s/ Benef.a/Imptos.Total	10,1%	12,0%	29,2%	35,6%	31,9%	27,8%	1,3%	13,6%	15,1%	10,8%
Beneficio neto	7,1	11,3	28,8	43,5	44,3	46,7	25,6	33,5	31,3	36,0
Beneficio neto: % sobre Producción	12,9%	5,6%	9,7%	10,2%	46,8%	52,7%	29,3%	34,2%	32,5%	40,0%
% s/ Benef.Netotal	10,3%	12,3%	30,0%	38,0%	32,2%	29,3%	1,3%	14,9%	13,6%	11,1%
Personal					692	681	654	733	733	541
Sectores otros negocios:										
-Alimentación y vinos:										
Hijos de A. Barceló					xx	xx	xx	xx	xx	
-Intermediación bursátil:										
Bestinver					xx	xx	xx	xx	xx	
-Medios de comunicación:										
Grupo Correo Prensa Española					xx					
-Servicios cultura y espectáculos:										
General de Producciones y										
Diseño					xx	xx				
xx										
c) Extraordinarios:										
Beneficio antes impts.:										
Costes de fusión	-18,0									
Plusvalías	30,0	32,2					2126,7			
Beneficio Neto:										
Costes de fusión	-13,7									
Plusvalías	22,8	23,8					1753,7			

ACCIONA - Balance de Situación (2.10.1 y 2.10.2)

Consolidado	1997	%	1998	%	1999	%	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%	2004	%
Miles de euros																
166,386			Primer ejerc completo													
Acctas.desemb.no exigidos	451	0,0%	270	0,0%	799	0,0%	234	0,0%	373	0,0%	35	0,0%	165	0,0%	293	0,0%
Gastos de establecimiento	2.614	0,1%	3.702	0,1%	3.666	0,1%	4.772	0,1%	2.218	0,1%	1.931	0,0%	12.274	0,1%	21.834	0,2%
Inmovilizaciones inmateriales	12.609	0,5%	113.104	4,5%	119.740	4,2%	29.317	0,8%	97.562	2,2%	123.965	2,1%	400.897	4,9%	441.397	4,7%
Coste	19.557	0,9%	132.860	5,3%	149.989	5,3%	42.137	1,2%	117.005	2,7%	155.366	2,7%	478.215	5,8%	548.094	5,8%
Amortizaciones	-6.948	-0,3%	-19.755	-0,8%	-30.249	-1,1%	-12.820	-0,4%	-19.443	-0,4%	-31.401	-0,5%	-77.318	-0,9%	-106.697	-1,1%
Inmovilizaciones materiales	264.968	11,5%	368.180	14,7%	490.456	17,4%	508.114	14,2%	709.110	16,1%	801.753	13,7%	1.534.309	18,7%	2.178.976	23,0%
Terrenos y construcciones	131.309	5,7%	168.608	6,7%	166.613	5,9%	166.516	4,6%	264.902	6,0%	294.247	5,0%	466.988	5,7%	627.709	6,6%
Instalac.técnicas y maquniar	280.078	12,2%	342.992	13,7%	500.619	17,7%	449.431	12,5%	539.775	12,3%	592.826	10,2%	1.587.361	19,4%	1.933.341	20,4%
Otro inmovilizado material	51.417	2,2%	51.332	2,0%	60.155	2,1%	65.360	1,8%	89.737	2,0%	147.881	2,5%	163.841	2,0%	171.791	1,8%
Anticipos e inmov.en curso	12.573	0,5%	33.873	1,3%	43.075	1,5%	107.605	3,0%	150.722	3,4%	157.725	2,7%	150.701	1,8%	441.186	4,7%
Amortizaciones	-210.408	-9,1%	-228.625	-9,1%	-280.006	-9,9%	-280.799	-7,8%	-336.026	-7,6%	-390.926	-6,7%	-834.582	-10,2%	-995.051	-10,5%
Inmovilizaciones financieras	146.196	6,4%	69.579	2,8%	77.891	2,8%	171.433	4,8%	479.626	10,9%	513.196	8,8%	662.304	8,1%	864.504	9,1%
Particip. Puesta equivalencia	23.007	1,0%	28.506	1,1%	44.379	1,6%	53.316	1,5%	451.174	10,2%	480.066	8,2%	145.260	1,8%	161.211	1,7%
Ctos.soc.pta en equivalencia	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Cartera valores a largo plazo	117.071	5,1%	20.975	0,8%	23.127	0,8%	117.474	3,3%	28.542	0,6%	25.328	0,4%	346.212	4,2%	554.428	5,9%
Otros créditos	8.432	0,4%	28.452	1,1%	20.212	0,7%	19.292	0,5%	20.176	0,5%	20.440	0,4%	207.861	2,5%	182.250	1,9%
Provisiones	-2.314	-0,1%	-8.354	-0,3%	-9.827	-0,3%	-18.649	-0,5%	-20.266	-0,5%	-12.638	-0,2%	-37.029	-0,5%	-33.385	-0,4%
Deudores por op-tf.a l/plazo	40.244	1,7%	47.143	1,9%	57.276	2,0%	80.536	2,2%	98.686	2,2%	78.949	1,4%	68.058	0,8%	104.302	1,1%
Total inmovilizado	466.632	20,3%	601.709	24,0%	749.029	26,5%	794.171	22,2%	1.387.202	31,5%	1.519.794	26,0%	2.677.842	32,7%	3.611.013	38,1%
Fondo de comercio	0	0,0%	0	0,0%	20.218	0,7%	167.256	4,7%	49.085	1,1%	73.325	1,3%	246.130	3,0%	373.928	3,9%
Gastos a distrib.varios ejerc	2.206	0,1%	2.753	0,1%	4.730	0,2%	13.931	0,4%	13.090	0,3%	23.440	0,4%	62.476	0,8%	59.330	0,6%
Activos no corrientes	468.838	20,4%	604.462	24,1%	773.977	27,4%	975.359	27,2%	1.449.377	32,9%	1.616.559	27,7%	2.986.448	36,4%	4.044.271	42,7%
Existencias	244.792	10,6%	229.160	9,1%	316.457	11,2%	436.323	12,2%	498.738	11,3%	597.285	10,2%	680.442	8,3%	765.495	8,1%
Deudores	1.048.207	45,6%	1.140.234	45,4%	1.160.819	41,1%	1.389.258	38,8%	1.508.823	34,3%	1.720.976	29,5%	1.930.488	23,5%	1.911.427	20,2%
Clientes ventas y prest.serv	931.479	40,5%	1.010.884	40,3%	1.024.912	36,3%	1.233.535	34,4%	1.256.091	28,5%	1.524.072	26,1%	1.607.047	19,6%	1.577.471	16,7%
Empresas ptas.equivalencia	10.500	0,5%	3.023	0,1%	21.835	0,8%	27.911	0,8%	30.790	0,7%	24.961	0,4%	25.707	0,3%	42.470	0,4%
Otros deudores	120.882	5,3%	155.001	6,2%	148.750	5,3%	168.722	4,7%	260.382	5,9%	220.834	3,8%	366.591	4,5%	354.050	3,7%
Provisiones	-14.653	-0,6%	-28.674	-1,1%	-34.678	-1,2%	-40.911	-1,1%	-38.441	-0,9%	-48.891	-0,8%	-68.857	-0,8%	-62.564	-0,7%
Inversiones financieras tempor	313.127	13,6%	411.146	16,4%	443.829	15,7%	537.990	15,0%	745.063	16,9%	1.635.263	28,0%	2.355.449	28,7%	2.512.367	26,5%
Cartera valores a corto plazo	306.973	13,3%	407.023	16,2%	436.305	15,4%	521.342	14,6%	803.217	18,2%	1.702.028	29,1%	2.419.321	29,5%	2.499.467	26,4%
Otros créditos	6.214	0,3%	4.321	0,2%	7.879	0,3%	18.379	0,5%	9.676	0,2%	47.869	0,8%	41.921	0,5%	124.483	1,3%
Provisiones	-60	0,0%	-198	0,0%	-355	0,0%	-1.731	0,0%	-67.830	-1,5%	-114.634	-2,0%	-105.793	-1,3%	-111.583	-1,2%
Accs.soc.dominante c.p.	46.849	2,0%	0	0,0%	2.001	0,1%	78.077	2,2%	15.176	0,3%	22.714	0,4%	22.714	0,3%	11.748	0,1%
Tesorería	92.550	4,0%	72.801	2,9%	84.003	3,0%	121.068	3,4%	142.951	3,2%	177.602	3,0%	182.353	2,2%	184.567	1,9%
Ajustes por periodificación	85.284	3,7%	52.949	2,1%	43.868	1,6%	43.958	1,2%	43.123	1,0%	68.609	1,2%	42.886	0,5%	43.459	0,5%
Total act.circulante/Corriente	1.830.809	79,6%	1.906.290	75,9%	2.050.978	72,6%	2.606.674	72,8%	2.953.872	67,1%	4.222.449	72,3%	5.214.332	63,6%	5.429.063	57,3%
Total Activo	2.300.097	100,0%	2.511.023	100,0%	2.825.755	100,0%	3.582.267	100,0%	4.403.622	100,0%	5.839.043	100,0%	8.200.945	100,0%	9.473.627	100,0%

ACCIONA - Balance de Situación (2.10.1 y 2.10.2)

Consolidado	1997	%	1998	%	1999	%	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%	2004	%
Miles de euros			Primer ejerc completo													
166,386																
Capital suscrito	67.825	2,9%	66.484	2,6%	66.239	2,3%	66.239	1,8%	63.550	1,4%	63.550	1,1%	63.550	0,8%	63.550	0,7%
Prima de emisión	177.900	7,7%	170.110	6,8%	170.110	6,0%	170.110	4,7%	170.110	3,9%	170.110	2,9%	170.110	2,1%	170.110	1,8%
Reserva para acciones prop	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Reserva de revalorización	427	0,0%	427	0,0%	427	0,0%	427	0,0%	428	0,0%	428	0,0%	428	0,0%	428	0,0%
Otras reservas soc-dominar	182.544	7,9%	202.619	8,1%	217.421	7,7%	228.534	6,4%	83.469	1,9%	104.427	1,8%	88.383	1,1%	1.943.092	20,5%
Reservas distribuibles	176.270	7,7%	192.228	7,7%	200.779	7,1%	128.153	3,6%	43.303	1,0%	56.725	1,0%	40.681	0,5%	1.906.356	20,1%
Reservas no distribuibles	6.275	0,3%	10.391	0,4%	16.642	0,6%	100.381	2,8%	40.166	0,9%	47.702	0,8%	47.702	0,6%	36.736	0,4%
Reserv.soc.cons.int.gl y proy	46.933	2,0%	73.498	2,9%	124.349	4,4%	170.940	4,8%	197.907	4,5%	238.704	4,1%	386.299	4,7%	387.319	4,1%
Reserv.soc.pta.equivalencia	307	0,0%	998	0,0%	2.164	0,1%	5.650	0,2%	21.396	0,5%	51.484	0,9%	2.108	0,0%	8.053	0,1%
Diferencias de conversión	2.266	0,1%	1.641	0,1%	1.539	0,1%	2.897	0,1%	4.826	0,1%	-11.755	-0,2%	-18.828	-0,2%	-20.866	-0,2%
Pérd.y ganancias soc.domin	68.714	3,0%	91.366	3,6%	95.958	3,4%	114.577	3,2%	137.560	3,1%	159.625	2,7%	1.947.717	23,7%	225.660	2,4%
P y G consolidadas	69.573	3,0%	93.932	3,7%	98.704	3,5%	122.282	3,4%	139.194	3,2%	168.216	2,9%	1.964.221	24,0%	247.221	2,6%
P y G de soc.externos	-859	0,0%	-2.566	-0,1%	-2.747	-0,1%	-7.705	-0,2%	-1.635	0,0%	-8.591	-0,1%	-16.504	-0,2%	-21.561	-0,2%
Dividendo a cuenta	-11.191	-0,5%	-11.942	-0,5%	-15.921	-0,6%	-17.916	-0,5%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Fondos propios /Pat.neto l	535.724	23,3%	595.200	23,7%	662.285	23,4%	741.457	20,7%	679.246	15,4%	776.573	13,3%	2.639.767	32,2%	2.777.346	29,3%
Socios externos/Intereses	7.320	0,3%	6.070	0,2%	10.608	0,4%	21.366	0,6%	86.912	2,0%	100.357	1,7%	221.527	2,7%	270.832	2,9%
Patrimonio neto	543.044	23,6%	601.271	23,9%	672.893	23,8%	762.823	21,3%	766.158	17,4%	876.930	15,0%	2.861.294	34,9%	3.048.178	32,2%
Diferencia neg.consolidac.	0	0,0%	4.393	0,2%	3.919	0,1%	3.660	0,1%	5.481	0,1%	22.369	0,4%	44.982	0,5%	44.269	0,5%
Ing.a distrib.varios ejercici	10.452	0,5%	12.152	0,5%	19.791	0,7%	14.310	0,4%	23.578	0,5%	25.656	0,4%	48.768	0,6%	62.505	0,7%
Provisiones para riesgos y	32.791	1,4%	38.014	1,5%	43.219	1,5%	43.495	1,2%	45.202	1,0%	29.609	0,5%	189.385	2,3%	190.463	2,0%
Otros Pasivos no exigibles	43.243	1,9%	54.560	2,2%	66.929	2,4%	61.466	1,7%	74.261	1,7%	77.634	1,3%	283.135	3,5%	297.237	3,1%
Obligaciones															26.922	0,3%
Deudas con entidades crédi	156.089	6,8%	142.879	5,7%	196.651	7,0%	650.235	18,2%	967.581	22,0%	950.997	16,3%	1.015.852	12,4%	1.183.456	12,5%
Deudas soc.puesta equival.	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Otros acreedores	68.041	3,0%	105.111	4,2%	138.263	4,9%	146.978	4,1%	133.677	3,0%	119.194	2,0%	395.104	4,8%	341.180	3,6%
Otras deudas a largo plazo	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Acreedores a l/p. Pasivo n	224.129	9,7%	247.990	9,9%	334.914	11,9%	797.213	22,3%	1.101.259	25,0%	1.070.191	18,3%	1.410.956	17,2%	1.551.558	16,4%
Obligaciones															72	0,0%
Deudas con entidades crédi	194.433	8,5%	178.885	7,1%	270.053	9,6%	264.692	7,4%	273.815	6,2%	1.587.442	27,2%	1.366.504	16,7%	2.102.697	22,2%
Deudas soc.puesta equival.	3.143	0,1%	15.001	0,6%	13.138	0,5%	11.756	0,3%	10.518	0,2%	22.357	0,4%	19.226	0,2%	10.238	0,1%
Acreedores comerciales	1.062.607	46,2%	1.115.268	44,4%	1.130.041	40,0%	1.343.322	37,5%	1.559.344	35,4%	1.743.545	29,9%	1.753.818	21,4%	1.897.420	20,0%
Otras deudas no comerciale	170.549	7,4%	234.196	9,3%	262.462	9,3%	253.170	7,1%	510.163	11,6%	333.063	5,7%	357.914	4,4%	385.947	4,1%
Provisiones op. Tráfico	39.396	1,7%	46.675	1,9%	48.490	1,7%	66.712	1,9%	74.225	1,7%	93.909	1,6%	108.092	1,3%	143.584	1,5%
Ajustes por periodificación	19.551	0,9%	17.177	0,7%	26.835	0,9%	21.114	0,6%	33.879	0,8%	33.972	0,6%	40.006	0,5%	36.696	0,4%
Acreedores a c/p. Pasivo c	1.489.681	64,8%	1.607.203	64,0%	1.751.019	62,0%	1.960.766	54,7%	2.461.944	55,9%	3.814.288	65,3%	3.645.560	44,5%	4.576.654	48,3%
Total Pasivo	2.300.097	100,0%	2.511.023	100,0%	2.825.755	100,0%	3.582.267	100,0%	4.403.622	100,0%	5.839.043	100,0%	8.200.945	100,0%	9.473.627	100,0%

Se sanea cartera con Re-	
servas por 67,13 M.euros	
Se amortiza capital	

ACCIONA - Balance de Situación 2 (2.10.1 y 2.10.2)

Consolidado	1997	%	1998	%	1999	%	2000	%
Fdo.comercio:								
Corp.Energía Hidroeléc.Navarra								
Resto	0		0		20.218	100,00%	167.256	100,00%
Total neto	0		0		20.218		167.256	

Puesta en equivalencia:								
Airtel	-	-	-	-	-	-	-	-
Serveis Funeraris de Bar	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras	23.007	100,00%	28.506	100,00%	44.379	100,00%	53.316	100,00%
Total	23.007		28.506		44.379		53.316	

Reservas no distribuibles:								
Legal			8919		12922		13252	
Capital amort			1472		1719		1719	
Accs.propias					2001		78077	
Inv.Canarias							7332	
Total			10391		16642		100381	

Consolidado	2001	%	2002	%	2003	%	2004	%
Fdo.comercio:								
Corp.Energía Hidroeléc.Navarra								
Resto	49.085	100,00%	73.325	100,00%	167.476	68,04%	300.367	80,33%
Total neto	49.085		73.325		246.130		373.928	

Puesta en equivalencia:								
Airtel	333.484	73,91%	333.484	69,47%	0	0,00%		
Serveis Funeraris de Bar	57.006	12,64%	57.006	11,87%	58.014	39,94%	60.090	37,27%
Otras	60.684	13,45%	89.576	18,66%	87.246	60,06%	101.121	62,73%
Total	451.174		480.066		145.260		161.211	

Reservas no distribuibles:								
Legal	13252		13248		13248		13248	
Capital amort	4405		4408		4408		4408	
Accs.propias	15176		22714		22714		11748	
Inv.Canarias	7332		7332		7332		7332	
Total	40166		47702		47702		36736	

ACCIONA - Cambio Normas Contables (2.10.1 y 2.10.2)

miles de euros	2004 NIIF	%	2004 PGC	%	Diferencias NIIF-PGC % s/PGC		2005	%
ACTIVO								
ACTIVOS NO CORRIENTES	4126248	43,5%	3985234	42,1%	141014	3,5%	5714001	52,4%
Inmovilizado material	2374583	25,0%	2178976	23,0%	195607	9,0%	2889844	26,5%
Inversiones inmobiliarias	154902	1,6%	0	0,0%	154902		533542	4,9%
Fondo de comercio	396894	4,2%	373928	4,0%	22966	6,1%	602046	5,5%
Otros activos intangibles	174749	1,8%	463231	4,9%	-288482	-62,3%	192338	1,8%
Act.financieros no corrientes	703280	7,4%	703293	7,4%	-13	0,0%	1159641	10,6%
Inv.método de participación	146902	1,5%	161211	1,7%	-14309	-8,9%	150717	1,4%
Activos biológicos	3589	0,0%	0	0,0%	3589		4649	0,0%
Activos impuestos diferidos	67170	0,7%	0	0,0%	67170		85788	0,8%
Otros activos no corrientes	104179	1,1%	104595	1,1%	-416	-0,4%	95436	0,9%
GTOS A.DISTRIBUIR V.EJERCICIOS	0		59330	0,6%	-59330	-100,0%		
ACTIVOS CORRIENTES	5361937	56,5%	5417315	57,3%	-55378	-1,0%	5197108	47,6%
Activos biológicos	121	0,0%	0	0,0%	121		0	0,0%
Existencias	824938	8,7%	765495	8,1%	59443	7,8%	976856	9,0%
Deudores	1659250	17,5%	1911427	20,2%	-252177	-13,2%	1833174	16,8%
Otros act.financieros corrientes	2138284	22,5%	2387884	25,2%	-249600	-10,5%	1337444	12,3%
Act.imptos. Corrientes	1885	0,0%	0	0,0%	1885		2730	0,0%
Otros activos corrientes	178808	1,9%	43459	0,5%	135349	311,4%	180560	1,7%
Efectivo y equivalente	558651	5,9%	309050	3,3%	249601	80,8%	866344	7,9%
TOTAL ACTIVO	9488185	100,0%	9461879	100,0%	26306	0,3%	10911109	100,0%
PASIVO								
PATRIMONIO NETO	3013540	31,8%	3036430	32,1%	-22890	-0,8%	3430913	31,4%
PATRIMONIO NETO DOMINANTE	2735946	28,8%	2765598	29,2%	-29652	-1,1%	3197819	29,3%
Capital	63550	0,7%	63550	0,7%	0	0,0%	63550	0,6%
Otras reservas	170553	1,8%	170538	1,8%	15	0,0%	440838	4,0%
Ganancias acumuladas	2272684	24,0%	2317598	24,5%	-44914	-1,9%	2378897	21,8%
Valores propios	0	0,0%	-11748	-0,1%	11748	-100,0%	-19217	-0,2%
Diferencias de conversión	-1155	0,0%	0	0,0%	-1155		9374	0,1%
Resultado del ejercicio dominante	230314	2,4%	225660	2,4%	4654	2,1%	324377	3,0%
INTERESES MINORITARIOS	277594	2,9%	270832	2,9%	6762	2,5%	233094	2,1%
DIF.N.CON-SING A DIST.V.E.	0		106774	1,1%	-106774	-100,0%		
PASIVOS NO CORRIENTES	1912706	20,2%	1742021	18,4%	170685	9,8%	2667940	24,5%
Em.obligac y otros val.negociables	26922	0,3%	26922	0,3%	0	0,0%	103990	1,0%
Deudas entidades crédito	1135171	12,0%	1183456	12,5%	-48285	-4,1%	1522753	14,0%
Pasivos imptos.diferidos	130951	1,4%	0	0,0%	130951		369250	3,4%
Provisiones	230634	2,4%	190463	2,0%	40171	21,1%	258363	2,4%
Otros pasivos no corrientes	389028	4,1%	341180	3,6%	47848	14,0%	413584	3,8%
PASIVOS CORRIENTES	4561939	48,1%	4576654	48,4%	-14715	-0,3%	4812256	44,1%
Em.obligac y otros val.negociables	72	0,0%	72	0,0%	0	0,0%	205	0,0%
Deudas entidades crédito	2129400	22,4%	2102697	22,2%	26703	1,3%	1684667	15,4%
Acreed.comerciales	1938567	20,4%	1907658	20,2%	30909	1,6%	2524468	23,1%
Provisiones	156308	1,6%	143584	1,5%	12724	8,9%	190294	1,7%
Pasivos por imptos	43451	0,5%	385947	4,1%	-342496	-88,7%	54647	0,5%
Otros pasivos corrientes	294141	3,1%	36696	0,4%	257445	701,6%	357975	3,3%
TOTAL PASIVO	9488185	100,0%	9461879	100,0%	26306	0,3%	10911109	100,0%
Ajustes a PGC:								
Saldo 1.1.2004	692050	1947717	0	2639767				
Incorp.minoritarios			221527	221527				
Ajustes	-76087		-1809	-77896				
Fondos prop-1-1-04	615963	1947717	219718	2783398				
salvos 31.12.2004								
Incorp.minoritarios	2551686	225660	0	2777346				
Ajustes	-46054	4654	270832	270832				
Fondos prop.31.12.04	2505632	230314	277594	3013540				
Fondo de comercio:								
Acciona Energía (EHN)	302691	76,3%					353313	58,7%
Inv.Técnicas Urbanas	76869	19,4%					86564	14,4%
Inmob.Nueva Orleans	0	0,0%					70922	11,8%
Ramel	0	0,0%					70242	11,7%
Otros	17334	4,4%					21005	3,5%
Total	396894	100,0%					602046	100,0%

ACCIONA - Composición del Balance de Situación (2.10.3)

Consolidado	1.997	%	1.998	%	1.999	%	2.000	%	2.001	%	2.002	%	2.003	%	2.004	%	2.005	%
ACTIVO																		
Existencias	244.792	10,6%	229.160	9,1%	316.457	11,2%	436.323	12,2%	498.738	11,3%	597.285	10,2%	680.442	8,3%	765.495	8,1%	976.856	9,0%
Deudores	1.048.207	45,6%	1.140.234	45,4%	1.160.819	41,1%	1.389.258	38,8%	1.508.823	34,3%	1.720.976	29,5%	1.930.488	23,5%	1.911.427	20,2%	1.833.174	16,8%
Ajustes por periodificación	85.284	3,7%	52.949	2,1%	43.868	1,6%	43.958	1,2%	43.123	1,0%	68.609	1,2%	42.886	0,5%	43.459	0,5%	183.290	1,7%
PASIVO																		
Deudas soc.puesta equival.	3.143	0,1%	15.001	0,6%	13.138	0,5%	11.756	0,3%	10.518	0,2%	22.357	0,4%	19.226	0,2%	10.238	0,1%		
Acreedores comerciales	1.062.607	46,2%	1.115.268	44,4%	1.130.041	40,0%	1.343.322	37,5%	1.559.344	35,4%	1.743.545	29,9%	1.753.818	21,4%	1.897.420	20,0%	2.524.468	23,1%
Otras deudas no comerciales	170.549	7,4%	234.196	9,3%	262.462	9,3%	253.170	7,1%	510.163	11,6%	333.063	5,7%	357.914	4,4%	385.947	4,1%	602.916	5,5%
Provisiones op. Tráfico	39.396	1,7%	46.675	1,9%	48.490	1,7%	66.712	1,9%	74.225	1,7%	93.909	1,6%	108.092	1,3%	143.584	1,5%		
Ajustes por periodificación	19.551	0,9%	17.177	0,7%	26.835	0,9%	21.114	0,6%	33.879	0,8%	33.972	0,6%	40.006	0,5%	36.696	0,4%		
CIRCULANTE DE EXPLOTACION	83.036	3,6%	-5.974	-0,2%	40.178	1,4%	173.464	4,8%	-137.445	-3,1%	160.024	2,7%	374.760	4,6%	246.496	2,6%	-134.064	-1,2%
ACCTAS.DESEMB. NO EXIGIDOS	451	0,0%	270	0,0%	799	0,0%	234	0,0%	373	0,0%	35	0,0%	165	0,0%				
ACTIVOS NO CORRIENTES																		
Total inmovilizado	466.632	20,3%	601.709	24,0%	749.029	26,5%	794.171	22,2%	1.387.202	31,5%	1519794	26,0%	2677842	32,7%	3.611.306	38,2%	5.111.955	46,9%
Fondo de comercio	0	0,0%	0	0,0%	20.218	0,7%	167.256	4,7%	49.085	1,1%	73.325	1,3%	246.130	3,0%	373.928	4,0%	602.046	5,5%
Gastos a distrib.varios ejerc	2.206	0,1%	2.753	0,1%	4.730	0,2%	13.931	0,4%	13.090	0,3%	23.440	0,4%	62.476	0,8%	59.330	0,6%		
TOTALES	469.288	20,4%	604.732	24,1%	774.777	27,4%	975.593	27,2%	1.449.749	32,9%	1.616.594	27,7%	2.986.613	36,4%	4.044.564	42,7%	5.714.001	52,4%
DEUDA NETA																		
Inversiones financieras temporales	313.127	13,6%	411.146	16,4%	443.829	15,7%	537.990	15,0%	745.063	16,9%	1635263	28,0%	2355449	28,7%	2.387.884	25,2%	1.337.444	12,3%
Tesorería	92.550	4,0%	72.801	2,9%	84.003	3,0%	121.068	3,4%	142.951	3,2%	177.602	3,0%	182.353	2,2%	309.050	3,3%	866.344	7,9%
Accs.soc.dominante c.p.	46.849	2,0%			2.001	0,1%	78.077	2,2%	15.176	0,3%	22.714	0,4%	22.714	0,3%				
Obligaciones l/p														-26.922	0,3%	-103.990	-1,0%	
Deudas con entidades crédito l/p	-156.089	-6,8%	-142.879	-5,7%	-196.651	-7,0%	-650.235	-18,2%	-967.581	-22,0%	-950.997	-16,3%	-1.015.852	-12,4%	-1.183.456	-12,5%	-1.522.753	-14,0%
Obligaciones c/p														-72	0,0%	-205	0,0%	
Deudas con entidades crédito c/p	-194.433	-8,5%	-178.885	-7,1%	-270.053	-9,6%	-264.692	-7,4%	-273.815	-6,2%	-1.587.442	-27,2%	-1.366.504	-16,7%	-2.102.697	-22,2%	-1.684.667	-15,4%
TOTALES	102.004	4,4%	162.183	6,5%	63.129	2,3%	-177.792	-4,9%	-338.206	-7,8%	-702.860	-12,1%	178.160	2,1%	-616.213	-6,5%	-1.107.827	-10,2%
NO EXIGIBLE																		
Fondos propios	535.724	23,3%	595.200	23,7%	662.285	23,4%	741.457	20,7%	679.246	15,4%	776.573	13,3%	2.639.767	32,2%	2.765.598	29,3%	3.197.819	29,3%
Socios externos	7.320	0,3%	6.070	0,2%	10.608	0,4%	21.366	0,6%	86.912	2,0%	100.357	1,7%	221.527	2,7%	270.832	2,8%	233.094	2,1%
Patrimonio neto	543.044	23,6%	601.271	23,9%	672.893	23,8%	762.823	21,3%	766.158	17,4%	876.930	15,0%	2.861.294	34,9%	3.036.430	32,1%	3.430.913	31,4%
Diferencia neg.consolidac.	0	0,0%	4.393	0,2%	3.919	0,1%	3.660	0,1%	5.481	0,1%	22.369	0,4%	44.982	0,5%	106774	1,1%		
Ing.a distrib.varios ejercicios	10.452	0,5%	12.152	0,5%	19.791	0,7%	14.310	0,4%	23.578	0,5%	25.656	0,4%	48.768	0,6%				
Provisiones para riesgos y g	32.791	1,4%	38.014	1,5%	43.219	1,5%	43.495	1,2%	45.202	1,0%	29.609	0,5%	189.385	2,3%				
TOTALES	586.287	25,5%	655.830	26,1%	739.822	26,2%	824.288	23,0%	840.419	19,0%	954.564	16,3%	3.144.429	38,3%	3.143.204	33,2%	3.430.913	31,4%
ACREEDORES A LARGO PLAZO	68.041	3,0%	105.111	4,2%	138.262	4,9%	146.977	4,1%	133.679	3,0%	119.194	2,0%	395.104	4,8%	531.643	5,6%	1.041.197	9,5%

ACCIONA - Ratios s/Balance (2.10.5)

miles de euros

		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Existencias		244792	229160	316457	436323	498738	597285	680442	765495
Deudores		1048207	1140234	1160819	1389258	1508823	1720976	1930488	1911427
Acree.comerciales		1062607	1115268	1130041	1343322	1559344	1743545	1753818	1897420
TOTAL ACTIVO/PASIVO		2300097	2511023	2825755	3582267	4403622	5839043	8200945	9473627
Inmovilizaciones financieras		146196	69579	77891	171433	479626	513196	662304	864504
Menos: otros créditos		-8432	-28452	-20212	-19292	-20176	-10440	-207861	-182250
Cifra de negocios	CN	2253471	2460339	2557499	2873006	3025892	3414734	3864931	4045701
Gastos explotación	GE	1729485	1858251	2000415	2142416	2491093	2777000	3119690	3197133
Rotación de activo sobre CN		98,0%	98,0%	90,5%	80,2%	68,7%	58,5%	47,1%	42,7%
Rotación activo sin act.financn s/CN		104,2%	99,6%	92,4%	83,8%	76,7%	64,0%	49,9%	46,0%
Existencias sobre CN		10,9%	9,3%	12,4%	15,2%	16,5%	17,5%	17,6%	18,9%
días		40	34	45	55	60	64	64	69
Deudores s/CN*1,13		41,2%	41,0%	40,2%	42,8%	44,1%	44,6%	44,2%	41,8%
días		150	150	147	156	161	163	161	153
(13% estimación IVA medio)									
Acreeedores comerciales sobre GE*1,16		53,0%	51,7%	48,7%	54,1%	54,0%	54,1%	48,5%	51,2%
		193	189	178	197	197	198	177	187

ACCIONA - Ratios s/Balance Segmentado (2.10.7)

miles de euros		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
2004		Infraestruct	Inmobiliaria	Energía	Logística y Transporte	Urbanos y Medioambte.	Otros negocios	Operaciones intergrupo	Total Grupo
miles de euros									
Existencias		114189	640020	28933	10804	3999	26993	0	824938
Deudores		1217449	72488	183421	191835	106866	125123	-237932	1659250
Acreed.comerciales		1501248	213532	161996	118321	75541	18062	-150133	1938567
TOTAL ACTIVO/PASIVO		2811071	594042	1862260	990289	373789	3096058	-239324	9488185
Act.financieros no corrientes		12438	1910	14984	161609	1085	511250	5	703281
Inv.método de participación		40486	9211	4168	6643	60260	26134		146902
Cifra de negocios	CN	2342859	350116	317051	781099	191960	95211	0	4078296
Gastos explotación	GE	2205918	272407	195058	655937	167852	76940	-67198	3506914
Rotación de activo sobre CN		83,3%	58,9%	17,0%	78,9%	51,4%	3,1%		43,0%
Rotación activo sin act.financn s/CN		84,9%	60,1%	17,2%	95,0%	61,4%	3,7%		47,2%
Existencias sobre CN		4,9%	182,8%	9,1%	1,4%	2,1%	28,4%		20,2%
días		18	667	33	5	8	103		74
Deudores s/CN*1,13		46,0%	18,3%	51,2%	21,7%	49,3%	116,3%		36,0%
días		168	67	187	79	180	424		131
(13% estimación IVA medio)									
Acreeedores comerciales sobre GE*1,16		58,7%	67,6%	71,6%	15,6%	38,8%	20,2%		47,7%
		214	247	261	57	142	74		174
2005		Infraestruct	Inmobiliaria	Energía	Logística y Transporte	Urbanos y Medioambte.	Otros negocios	Operaciones intergrupo	Total Grupo
miles de euros									
Existencias		108361	755590	76039	9902	4197	27608	-4841	976856
Deudores		1254398	81831	170574	244862	176079	-10172	-84398	1833174
Acreed.comerciales		1712918	328806	328266	177438	99688	-7154	-115494	2524468
TOTAL ACTIVO/PASIVO		3145308	1177301	2390014	1160812	438142	2687076	-87544	10911109
Act.financieros no corrientes		44015	3004	15288	156206	2812	937399	917	1159641
Inv.método de participación		36249	8871	5476	6840	63747	29534		150717
Cifra de negocios	CN	2641607	406036	530980	883162	304191	86758	0	4852734
Gastos explotación	GE	2530278	307116	293227	757270	278302	65714	-122189	4109718
Rotación de activo sobre CN		84,0%	34,5%	22,2%	76,1%	69,4%	3,2%		44,5%
Rotación activo sin act.financn s/CN		86,2%	34,8%	22,4%	88,5%	81,9%	5,0%		50,5%
Existencias sobre CN		4,1%	186,1%	14,3%	1,1%	1,4%	31,8%		20,1%
días		15	679	52	4	5	116		73
Deudores s/CN*1,13		42,0%	17,8%	28,4%	24,5%	51,2%	-10,4%		33,4%
días		153	65	104	90	187	-38		122
(13% estimación IVA medio)									
Acreeedores comerciales sobre GE*1,16		58,4%	92,3%	96,5%	20,2%	30,9%	-9,4%		53,0%
		213	337	352	74	113	-34		193

ACCIONA - Movimientos de fondos propios (2.10.6)

Movimientos de fondos propios

Miles de euros	2004	Movimiento	2005
Capital	63550	0	63550
Prima de emisión	170110	0	170110
Reserva Legal	13248	0	13248
Reservas de revalorización	428	0	428
Reserva capital amortizado	4408	0	4408
Reservas Voluntarias	1906356	296944	2203300
Reserva inversiones Canarias	7332	0	7332
Reservas para acciones propias	11748	7469	19217
Res.soc..consol.int.glob ó prop.	321554	93482	415036
Reserv.soc.pta.equivalencia	8053	-21397	-13344
Valor4es propios	0	-19217	-19217
Diferencia de conversión	-1155	10529	9374
Resultado del ejercicio dominante	230314	94063	324377
Totales	2735946	461873	3197819

Capital	63550	0	63550
Otras reservas	170553	270285	440838
Ganancias acumuladas	2272684	106213	2378897
Valores propios	0	-19217	-19217
Diferencias de cambio	-1155	10529	9374
Resultado del ejercicio dominante	230314	94063	324377
	2735946	461873	3197819

ACCIONA - Balances Segmentados (2.10.7)

2004
miles de euros

	Infraestruct	Inmobiliaria	Energía	Logística y Transporte	Urbanos y Medioambte.	Otros negocios	Operaciones intergrupo	Total Grupo
ACTIVO								
ACTIVOS NO CORRIENTES	545733	335183	1614067	737753	311122	582385	5	4126248
Inmovilizado material/inm/inmbiliario	356294	313994	1284621	543340	169472	40101	0	2707822
Fondo de comercio	1297	0	302691	16036	76870	0	0	396894
Act.financieros no corrientes	12438	1910	14984	161609	1085	511250	5	703281
Inv.método de participación	40486	9211	4168	6643	60260	26134		146902
Otros activos no corrientes	135218	10068	7603	10125	3435	4900	0	171349
ACTIVOS CORRIENTES	2265338	258859	248193	252536	62667	2513673	-239329	5361937
Existencias	114189	640020	28933	10804	3999	26993	0	824938
Deudores	1217449	72488	183421	191835	106866	125123	-237932	1659250
Otros act.financieros corrientes	23578	2295	10235	41121	5688	2055367	0	2138284
Otros activos corrientes	64491	8645	39946	35504	9888	23737	-1397	180814
Efectivo y equivalente	845631	-464589	-14342	-26728	-63774	282453	0	558651
TOTAL ACTIVO	2811071	594042	1862260	990289	373789	3096058	-239324	9488185
 Participación	 29,6%	 6,3%	 19,6%	 10,4%	 3,9%	 32,6%	 -2,5%	 100,0%
PASIVO								
PATRIMONIO NETO	555652	44524	834176	368832	122202	1088187	-33	3013540
PASIVOS NO CORRIENTES	332462	206750	755293	330643	93161	194374	23	1912706
Deuda financiera	204593	137032	648627	126869	39416	5556	0	1162093
Otros pasivos	127869	69718	106666	203774	53745	188818	23	750613
PASIVOS CORRIENTES	1922957	342768	272791	290814	158426	1813497	-239314	4561939
Deuda financiera	97976	85254	75975	98707	34795	1736764	0	2129471
Acreed.comerciales	1501248	213532	161996	118321	75541	18062	-150133	1938567
Otros pasivos	323733	43982	34820	73786	48090	58671	-89181	493901
TOTAL PASIVO	2811071	594042	1862260	990289	373789	3096058	-239324	9488185

ACCIONA - Balances Segmentados (2.10.7)

2005
miles de euros

	Infraestruct	Inmobiliaria	Energía	Logística y Transporte	Urbanos y Medioambte.	Otros negocios	Operaciones intergrupo	Total Grupo
ACTIVO								
ACTIVOS NO CORRIENTES	781799	722256	1970537	790961	432516	1013320	2612	5714001
Inmovilizado material/inm/inmbiliario	563137	633843	1576985	597808	207291	41308	0	3620372
Fondo de comercio	0	70922	353314	21005	156805	0	0	602046
Act.financieros no corrientes	44015	3004	15288	156206	2812	937399	917	1159641
Inv.método de participación	36249	8871	5476	6840	63747	29534		150717
Otros activos no corrientes	138398	5616	19474	9102	1861	5079	1695	181225
ACTIVOS CORRIENTES	2363509	455045	419477	369851	5626	1673756	-90156	5197108
Existencias	108361	755590	76039	9902	4197	27608	-4841	976856
Deudores	1254398	81831	170574	244862	176079	-10172	-84398	1833174
Otros act.financieros corrientes	29654	8979	3100	50430	5021	1240260	0	1337444
Otros activos corrientes	58280	13886	51132	31997	13823	14172	0	183290
Efectivo y equivalente	912816	-405241	118632	32660	-193494	401888	-917	866344
TOTAL ACTIVO	3145308	1177301	2390014	1160812	438142	2687076	-87544	10911109
Participación	28,8%	10,8%	21,9%	10,6%	4,0%	24,6%	-0,8%	100,0%
PASIVO								
PATRIMONIO NETO	475710	145999	968767	441168	121861	1282969	-5561	3430913
PASIVOS NO CORRIENTES	427670	498168	829413	367518	102785	439972	2414	2667940
Deuda financiera	266611	316676	725092	172610	44792	100962	0	1626743
Otros pasivos	161059	181492	104321	194908	57993	339010	2414	1041197
PASIVOS CORRIENTES	2241928	533134	591834	352126	213496	964135	-84397	4812256
Deuda financiera	182219	138281	214837	104385	67965	977185	0	1684872
Acreed.comerciales	1712918	328806	328266	177438	99688	-7154	-115494	2524468
Otros pasivos	346791	66047	48731	70303	45843	-5896	31097	602916
TOTAL PASIVO	3145308	1177301	2390014	1160812	438142	2687076	-87544	10911109

ACCIONA - Balances -Variaciones interanuales (2.10.9)

Balances consolidados

miles de euros

Variaciones interanuales

	1998-1997	1999-1998	2000-1999	2001-2000	2002-2001	2003-2002	2004-2003	2004-2004NIIF	2005-2004NIIF
Acctas.desemb.no exigidos	-180	529	-565	138	338	-130	-128		
<i>Gastos de establecimiento</i>	1.088	-36	1.106	-2.554	287	-10.343	-9.560		
<i>Inmovilizaciones inmateriales</i>	100.495	6.635	-90.422	68.245	-26.403	-276.932	-40.500	-288.482	17.589
Coste	113.303	17.129	-107.852	74.868	-38.361	-322.849	-69.879		
Amortizaciones	-12.808	-10.494	17.429	-6.623	11.958	45.917	29.379		
<i>Inmovilizaciones inmobiliarias</i>	103.212	122.276	17.658	200.996	-92.643	-732.556	-644.667	154.902	378.640
<i>Inmovilizaciones materiales</i>	37.299	-1.995	-96	98.386	-29.345	-172.741	-160.721	195.607	515.261
Terrenos y construcciones	62.914	157.627	-51.188	90.344	-53.051	-994.535	-345.980		
Instalac.técnicas y maquinari	-84	8.823	5.205	24.377	-58.144	-15.960	-7.950		
Otro inmovilizado material	21.300	9.201	64.531	43.117	-7.003	7.024	-290.485		
Anticipos e inmov.en curso	-18.217	-51.381	-793	-55.227	54.900	443.656	160.469		
Amortizaciones	-76.617	8.312	93.542	308.193	-33.570	-149.108	-202.200		
<i>Inmovilizaciones financieras</i>	5.499	15.873	8.937	397.858	-28.892	334.806	-15.951	56.021	471.111
Particip. Puesta equivalencia	0	0	0	0	0	0	0		
Ctos.soc.pta en equivalencia	-96.096	2.152	94.347	-88.932	3.214	-320.884	-208.216		
Cartera valores a largo plazo	20.020	-8.240	-920	883	-264	-187.421	25.611		
Otros créditos	-6.040	-1.472	-8.823	-1.617	-7.628	24.391	-3.644		
Provisiones	6.900	10.133	23.259	18.151	19.737	10.891	-36.244		
<i>Deudores por op-tf.a l/plazo</i>	135.077	147.320	45.142	593.031	-132.592	-1.158.048	-933.171		
Total inmovilizado	0	20.218	147.038	-118.171	-24.240	-172.805	-127.798	118.048	1.382.601
Fondo de comercio	547	1.977	9.201	-841	-10.350	-39.036	3.146	22.966	205.152
Gastos a distrib.varios ejerc	135.624	169.515	201.381	474.018	-167.182	-1.369.889	-1.057.823	-59.330	
<i>Existencias</i>	-15.632	87.297	119.866	62.415	-98.547	-83.157	-85.053	59.564	151.797
<i>Deudores</i>	92.027	20.585	228.439	119.565	-212.153	-209.512	19.061	-252.177	173.924
Cientes ventas y prest.serv	79.406	14.028	208.623	22.556	-267.981	-82.975	29.576		
Empresas ptas.equivalencia	-7.477	18.812	6.076	2.879	5.829	-746	-16.763		
Otros deudores	34.119	-6.251	19.972	91.660	39.548	-145.757	12.541		
Provisiones	-14.022	-6.004	-6.232	2.470	10.450	19.966	-6.293		
<i>Inversiones financieras tempor</i>	98.019	32.683	94.161	207.073	-890.200	-720.186	-156.918	-112.366	-798.243
Cartera valores a corto plazo	100.050	29.281	85.037	281.875	-898.811	-717.293	-80.146		
Otros créditos	-1.893	3.558	10.500	-8.703	-38.193	5.948	-82.562		
Provisiones	-138	-156	-1.376	-66.099	46.804	-8.841	5.790		
<i>Accs.soc.dominante c.p.</i>	-46.849	2.001	76.076	-62.902	-7.538	0	10.966		
<i>Tesorería</i>	-19.749	11.203	37.064	21.883	-34.651	-4.751	-2.214	249.601	307.693
<i>Ajustes por periodificación</i>	-32.334	-9.081	90	-835	-25.486	25.723	-573		
Total activo circulante	75.481	144.688	555.696	347.199	-1.268.577	-991.883	-214.731	-55.378	-164.829
Total Activo	210.925	314.732	756.512	821.355	-1.435.421	-2.361.902	-1.272.682	26.306	1.422.924

ACCIONA - Balances -Variaciones interanuales (2.10.9)

Balances consolidados

miles de euros

Variaciones interanuales

	1998-1997	1999-1998	2000-1999	2001-2000	2002-2001	2003-2002	2004-2003	2004-2004NIIF	2005-2004NIIF
<i>Capital suscrito</i>	-1.341	-245	0	-2.689	0	0	0		
<i>Prima de emisión</i>	-7.789	0	0	0	0	0	0		
<i>Reserva para acciones propias</i>	0	0	0	0	0	0	0		
<i>Reserva de revalorización</i>	0	0	0	1	0	0	0		
<i>Otras reservas soc-dominante</i>	20.075	14.802	11.113	-145.065	-20.958	16.044	-1.854.709	-34.308	367.810
Reservas distribuibles	15.958	8.551	-72.626	-84.850	-13.422	16.044	-1.865.675		
Reservas no distribuibles	4.117	6.251	83.739	-60.215	-7.536	0	10.966		
<i>Reserv.soc.cons.int.gl y prop.</i>	26.565	50.852	46.590	26.967	-40.797	-147.595	-1.020		
<i>Reserv.soc.pta.equivalencia</i>	691	1.166	3.486	15.747	-30.088	49.376	-5.945		
<i>Diferencias de conversión</i>	-625	-102	1.358	1.929	16.581	7.073	2.038		
<i>Pérd.y ganancias soc.dominte</i>	22.652	4.592	18.619	22.983	-22.065	-1.788.092	1.722.057	4.654	94.063
P y G consolidadas	24.359	4.772	23.578	16.912	-29.022	-1.796.005	1.717.000		
P y G de soc.externos	-1.707	-180	-4.958	6.070	6.956	7.913	5.057		
<i>Dividendo a cuenta</i>	-751	-3.979	-1.995	17.916	0	0	0		
Fondos propios	59.476	67.085	79.171	-62.211	-97.328	-1.863.194	-137.579	-29.652	461.873
Socios externos	-1.250	4.538	10.758	65.546	-13.445	-121.170	-49.305	6.762	-44.500
Diferencia neg.consolidac.	4.393	-475	-258	1.821	-16.888	-22.613	713		
Ing.a distrib.varios ejercicios	1.701	7.639	-5.481	9.268	-2.078	-23.112	-13.737	-106.774	
Provisiones para riesgos y g	5.223	5.205	276	1.707	15.593	-159.776	-1.078		
<i>Obligaciones</i>	0	0	0	0	0	0	-26.922		77.068
<i>Deudas con entidades crédito</i>	-13.210	53.773	453.584	317.346	16.584	-64.855	-167.604	-48.285	387.582
<i>Deudas soc.puesta equival.</i>	0	0	0	0	0	0	0		
<i>Otros acreedores</i>	37.070	33.152	8.715	-13.300	14.483	-275.910	53.924	218.970	290.584
<i>Otras deudas a largo plazo</i>	0	0	0	0	0	0	0		
Acreedores a largo plazo	23.860	86.924	462.299	304.046	31.068	-340.765	-140.602	170.685	755.234
<i>Obligaciones</i>	0	0	0	0	0	0	-72		133
<i>Deudas con entidades crédito</i>	-15.548	91.168	-5.361	9.123	-1.313.627	220.938	-736.193	26.703	-444.733
<i>Deudas soc.puesta equival.</i>	11.858	-1.863	-1.382	-1.238	-11.839	3.131	8.988		
<i>Acreedores comerciales</i>	52.661	14.773	213.281	216.022	-184.201	-10.273	-143.602	30.909	585.901
<i>Otras deudas no comerciales</i>	63.647	28.266	-9.292	256.993	177.100	-24.851	-28.033	-85.051	
<i>Provisiones op. Tráfico</i>	7.278	1.815	18.223	7.513	-19.684	-14.183	-35.492	12.724	33.986
<i>Ajustes por periodificación</i>	-2.374	9.658	-5.722	12.765	-93	-6.034	3.310		75.030
Acreedores a corto plazo	117.522	143.816	209.747	501.178	-1.352.344	168.728	-931.094	-14.715	250.317
Total Pasivo	210.925	314.732	756.512	821.355	-1.435.422	-2.361.902	-1.272.682	26.306	1.422.924

ACCIONA - Pérdidas y Ganancias (2.11.1 y 2.11.2)

	1.997	%	1.998	%	1.999	%	2.000	%	2.001	%	2.002	%	2.003	%	2.004	%	2.005	%
Miles de euros - % s/cifra de negocio 166,386 Pts=1 euro																		
GASTOS																		
Consumos y otros gts.externos	1.451.060	64,4%	1.513.222	61,5%	1.593.938	62,3%	1.663.692	57,9%	2.071.869	68,5%	2.327.772	68,2%	2.491.794	64,5%	2.493.538	61,6%	1.570.670	32,4%
Reduc.exist.ptos term.y en curso	87.297	3,9%	123.911	5,0%	63.960	2,5%	69.916	2,4%	-21.384	-0,7%	-56.737	-1,7%	-48.710	-1,3%	-71.439	-1,8%	-276.156	-5,7%
Gastos de personal	380.765	16,9%	385.892	15,7%	398.976	15,6%	491.790	17,1%	502.927	16,6%	547.732	16,0%	661.683	17,1%	681.238	16,8%	855.977	17,6%
Sueldos y salarios	322.912	14,3%	316.950	12,9%	322.551	12,6%	396.241	13,8%	409.229	13,5%	447.056	13,1%	541.411	14,0%	559.634	13,8%	0	0,0%
Cargas sociales	57.853	2,6%	68.942	2,8%	76.425	3,0%	95.549	3,3%	93.698	3,1%	100.676	2,9%	120.272	3,1%	121.604	3,0%	0	0,0%
Otros gastos explotación	278.425	12,4%	345.029	14,0%	406.477	15,9%	478.724	16,7%	419.224	13,9%	449.228	13,2%	627.896	16,2%	703.595	17,4%	2.453.492	50,6%
Beneficio bruto de explotación	128.599	5,7%	176.018	7,2%	213.131	8,3%	287.608	10,0%	244.347	8,1%	287.949	8,4%	410.466	10,6%	567.989	14,0%	743.016	15,3%
Amortizaciones inmovilizado	50.118	2,2%	68.455	2,8%	65.282	2,6%	91.186	3,2%	66.003	2,2%	73.983	2,2%	129.916	3,4%	175.765	4,3%	231.066	4,8%
Variación provisiones tráfico	5.295	0,2%	18.421	0,7%	14.581	0,6%	20.849	0,7%	9.340	0,3%	25.213	0,7%	16.431	0,4%	38.680	1,0%	0	0,0%
Beneficio de explotación	73.185	3,2%	89.142	3,6%	133.268	5,2%	175.574	6,1%	169.005	5,6%	188.753	5,5%	264.119	6,8%	353.544	8,7%	511.950	10,5%
Gastos financieros	28.428	1,3%	28.716	1,2%	24.149	0,9%	51.663	1,8%	71.334	2,4%	77.103	2,3%	80.296	2,1%	101.751	2,5%	143.904	3,0%
Pérdidas inv.financ.temporales	0	0,0%	727	0,0%	1.094	0,0%	162	0,0%	66	0,0%	419	0,0%	0	0,0%	61	0,0%	0	0,0%
Variación prov. Invers.financieras	60	0,0%	6.545	0,3%	4.075	0,2%	174	0,0%	-24	0,0%	53.824	1,6%	-1.508	0,0%	3.087	0,1%	0	0,0%
Diferencias negativas de cambio	20.597	0,9%	577	0,0%	3.432	0,1%	7.561	0,3%	5.926	0,2%	12.295	0,4%	13.694	0,4%	12.388	0,3%	4.404	0,1%
Resultados negativos conversión	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Resultados financieros positivos	355	0,0%	2.693	0,1%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Part.pérdidas soc.puesta equivalencia	0	0,0%	12	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	1.330	0,0%	1.004	0,0%	2.062	0,1%	0	0,0%
Amortización fondo de comercio	2.879	0,1%	204	0,0%	1.064	0,0%	4.165	0,1%	2.548	0,1%	4.836	0,1%	9.386	0,2%	22.505	0,6%	0	0,0%
Beneficio de las actividades ordinar.	74.201	3,3%	94.930	3,9%	130.239	5,1%	161.179	5,6%	193.766	6,4%	218.814	6,4%	258.529	6,7%	333.232	8,2%	503.203	10,4%
Pérdidas del inmovilizado	0	0,0%	2.494	0,1%	5.415	0,2%	4.856	0,2%	2.783	0,1%	4.046	0,1%	4.804	0,1%	8.663	0,2%	0	0,0%
Variac.prov.inmovilizados	12.092	0,5%	1.400	0,1%	1.545	0,1%	8.594	0,3%	13.553	0,4%	-3.974	-0,1%	164.040	4,2%	2.686	0,1%	0	0,0%
Pérdidas venta part.pta.equivalencia	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Gastos extraordinarios	2.482	0,1%	11.329	0,5%	5.115	0,2%	9.214	0,3%	15.560	0,5%	17.380	0,5%	16.791	0,4%	21.899	0,5%	31.365	0,6%
Gastos y pérdidas de ejercicios anter.	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Resultados extraordinarios positivos	17.363	0,8%	32.196	1,3%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	663	0,0%	2.123.533	54,9%	2.782	0,1%	0	0,0%
Beneficio consolidado antes imptos	91.564	4,1%	127.126	5,2%	130.023	5,1%	158.030	5,5%	180.863	6,0%	219.477	6,4%	2.382.062	61,6%	336.014	8,3%	492.926	10,2%
Impuesto sobre sociedades	21.991	1,0%	33.194	1,3%	31.319	1,2%	35.748	1,2%	41.668	1,4%	51.261	1,5%	417.841	10,8%	88.793	2,2%	150.090	3,1%
Resultado consolidado del ejercicio	69.573	3,1%	93.932	3,8%	98.704	3,9%	122.282	4,3%	139.194	4,6%	168.216	4,9%	1.964.221	50,8%	247.221	6,1%	342.836	7,1%
Socios externos	-859	0,0%	-2.566	-0,1%	-2.747	-0,1%	-7.705	-0,3%	-1.635	-0,1%	-8.591	-0,3%	-16.504	-0,4%	-21.561	-0,5%	-18.459	-0,4%
Resultado neto del ejercicio	68.714	3,0%	91.366	3,7%	95.958	3,8%	114.577	4,0%	137.560	4,5%	159.625	4,7%	1.947.717	50,4%	225.660	5,6%	324.377	6,7%
	-60.312								Saneat^o	(1)								
	77.248								Neto									

ACCIONA - Pérdidas y Ganancias (2.11.1 y 2.11.2)

	1.997	%	1.998	%	1.999	%	2.000	%	2.001	%	2.002	%	2.003	%	2.004	%	2.005	%
Miles de euros - % s/cifra de negocio 166,386 Pts=1 euro																		
INGRESOS																		
Cifra de negocios	2.253.471	100,0%	2.460.339	100,0%	2.557.499	100,0%	2.873.006	100,0%	3.025.892	100,0%	3.414.734	100,0%	3.864.931	100,0%	4.045.701	100,0%	4.852.734	100,0%
Trabajos para el inmovilizado	5.812	0,3%	3.594	0,1%	64.849	2,5%	39.763	1,4%	81.870	2,7%	37.873	1,1%	169.870	4,4%	207.312	5,1%	0	0,0%
Otros ingresos de explotación	66.863	3,0%	80.139	3,3%	54.133	2,1%	78.961	2,7%	109.222	3,6%	103.337	3,0%	108.328	2,8%	121.908	3,0%	494.265	10,2%
Pérdidas de explotación	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ingresos de participaciones en capital	1.899	0,1%	505	0,0%	162	0,0%	319	0,0%	1.887	0,1%	3.628	0,1%	4.513	0,1%	53.744	1,3%	0	0,0%
Otros ingresos financieros	27.118	1,2%	34.492	1,4%	20.080	0,8%	24.263	0,8%	41.812	1,4%	42.228	1,2%	56.204	1,5%	31.524	0,8%	132.519	2,7%
Benef.inv.financieras temporales	12.399	0,6%	4.249	0,2%	3.714	0,1%	12.994	0,5%	3.029	0,1%	51.696	1,5%	7.333	0,2%	2.761	0,1%	0	0,0%
Diferencias positivas de cambio	8.024	0,4%	12	0,0%	1.695	0,1%	10.686	0,4%	8.348	0,3%	12.374	0,4%	6.387	0,2%	11.200	0,3%	0	0,0%
Resultados financieros negativos	0	0,0%	0	0,0%	7.098	0,3%	11.299	0,4%	22.225	0,7%	33.715	1,0%	18.045	0,5%	18.058	0,4%	15.789	0,3%
Part.beneficios soc.puesta equivalencia	3.540	0,2%	3.312	0,1%	4.658	0,2%	811	0,0%	48.922	1,6%	68.437	2,0%	21.430	0,6%	21.082	0,5%	7.042	0,1%
Reversión dif.neg.de consolidación	0	0,0%	0	0,0%	475	0,0%	258	0,0%	613	0,0%	1.505	0,0%	1.415	0,0%	1.231	0,0%	0	0,0%
Pérdidas de las activid.ordinarias	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Beneficios del inmovilizado	29.960	1,3%	43.766	1,8%	6.497	0,3%	7.495	0,3%	10.241	0,3%	9.964	0,3%	2.291.674	59,3%	16.480	0,4%	0	0,0%
Benef.venta part.int.global o propor.	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Benef.venta part.pta.equivalencia	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	2.566	0,1%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Beneficio venta accs.propias	0	0,0%	0	0,0%	114	0,0%	54	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	4.443	0,1%	0	0,0%
Subvenciones de capital	0	0,0%	637	0,0%	685	0,0%	631	0,0%	649	0,0%	574	0,0%	844	0,0%	1.222	0,0%	0	0,0%
Ingresos extraordinarios	1.977	0,1%	3.017	0,1%	4.562	0,2%	8.769	0,3%	8.102	0,3%	7.577	0,2%	16.650	0,4%	13.885	0,3%	21.088	0,4%
Ingresos y beneficios otros ejercicios	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Resultados extraordinarios negativos	0	0,0%	0	0,0%	216	0,0%	3.149	0,1%	12.904	0,4%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	10.277	0,2%

(1) En 2001,s/informe Auditoría:

Se sanean contra Reservas sin pasar por PyG,inversión en Avanzit (Radiot[®]) 10035 M.Ptas = 60,312 M.Euros

Valor de la producción	2.326.145	100,0%	2.544.072	100,0%	2.676.481	100,0%	2.991.730	100,0%	3.216.983	100,0%	3.555.944	100,0%	4.143.129	100,0%	4.374.921	100,0%	5.346.999	100,0%
Aplicación:																		
Coste de explotación	2.197.547	94,5%	2.368.054	93,1%	2.463.350	92,0%	2.704.122	90,4%	2.972.636	92,4%	3.267.995	91,9%	3.732.663	90,1%	3.806.932	87,0%	4.603.983	86,1%
Amortiz.y provisiones circulante	55.413	2,4%	86.876	3,4%	79.862	3,0%	112.035	3,7%	75.343	2,3%	99.196	2,8%	146.347	3,5%	214.445	4,9%	231.066	4,3%
Financieros y amortiz.fdo.comercio	-1.016	0,0%	-5.788	-0,2%	3.029	0,1%	14.394	0,5%	-24.762	-0,8%	-30.061	-0,8%	5.590	0,1%	20.312	0,5%	8.747	0,2%
Extraordinarios	-17.363	-0,7%	-32.196	-1,3%	216	0,0%	3.149	0,1%	12.904	0,4%	-663	0,0%	-2.123.533	-51,3%	-2.782	-0,1%	0	0,0%
Impuesto sobre sociedades	21.991	0,9%	33.194	1,3%	31.319	1,2%	35.748	1,2%	41.668	1,3%	51.261	1,4%	417.841	10,1%	88.793	2,0%	150.090	2,8%
Socios externos	859	0,0%	2.566	0,1%	2.747	0,1%	7.705	0,3%	1.635	0,1%	8.591	0,2%	16.504	0,4%	21.561	0,5%	18.459	0,3%
Resultado de la dominante	68.714	3,0%	91.366	3,6%	95.958	3,6%	114.577	3,8%	137.560	4,3%	159.625	4,5%	1.947.717	47,0%	225.660	5,2%	334.654	6,3%

ACCIONA - Aplicación Normas NIIF 2004 - 2005 (2.11.3)

miles de euros - % s/cifra de negocios	2004 NIIF %		2004 PGC %		Diferencias NIIF-PGC	2005 NIIF %	
Cifra de negocios	4078296	100,0%	4045702	100,0%	32594	4852734	100,0%
Otros ingresos	329219	8,1%	329220	8,1%	-1	494265	10,2%
Variación existencias pts curso/terminad	254551	6,2%	253997	6,3%	554	276156	5,7%
Aprovisionamientos	-1373347	-33,7%	-2493538	-61,6%	1120191	-1570670	-32,4%
Gastos de personal	-681799	-16,7%	-681238	-16,8%	-561	-855977	-17,6%
Amortizaciones y provisiones	-215864	-5,3%	-214445	-5,3%	-1419	-231066	-4,8%
Otros gastos	-2035538	-49,9%	-886153	-21,9%	-1149385	-2453492	-50,6%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	355518	8,7%	353545	8,7%	1973	511950	10,5%
Ingresos financieros	88030	2,2%	88029	2,2%	1	132519	2,7%
Gastos financieros	-104900	-2,6%	-104899	-2,6%	-1	-143904	-3,0%
Diferencias de cambio	-848	0,0%	-1188	0,0%	340	-4404	-0,1%
Result.act.financieros val.razonable	0	0,0%	0	0,0%	0	177	0,0%
Result.deterioro/revers.activos	-9070	-0,2%	-22505	-0,6%	13435	-17457	-0,4%
Resultad.soc.mét.participación	7424	0,2%	20250	0,5%	-12826	7042	0,1%
Result,enaj.activos no corrientes	7817	0,2%	10796	0,3%	-2979	20911	0,4%
Otras ganancias ó pérdidas	-2348	-0,1%	-8014	-0,2%	5666	-13908	-0,3%
RESULT.A/IMPTOS.ACT.CONTINUADAS	341623	8,4%	336014	8,3%	5609	492926	10,2%
Impuesto sociedades	-87549	-2,1%	-88793	-2,2%	1244	-150090	-3,1%
RESULT.EJERC.ACT.CONTINUADAS	254074	6,2%	247221	6,1%	6853	342836	7,1%
Intereses minoritarios	-23760	-0,6%	-21561	-0,5%	-2199	-18459	-0,4%
RESULTADO DE LA DOMINANTE	230314	5,6%	225660	5,6%	4654	324377	6,7%
Beneficio básico por acción	3,65		3,55		0,10	5,13	

ACCIONA - Pérdidas y Ganancias Segmentada (2.11.4)

2004
miles de euros

	Infraestruct	Inmobiliaria	Energía	Logística y Transporte	Urbanos y Medioambte.	Otros negocios	Operaciones intergrupo	Total Grupo
Cifra de negocios	2342859	350116	317051	781099	191960	95211	0	4078296
a otros segmentos	52819	0	0	2900	10382	1096	-67197	0
Gastos explotación	-2205918	-272407	-195058	-655937	-167852	-76940	67198	-3506914
RESULTADO BRUTO EXPLOTACIÓN	189760	77709	121993	128062	34490	19367	1	571382
Amortizaciones y provisiones	-76563	-12070	-54442	-57527	-10548	-4713	-1	-215864
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	113197	65639	67551	70535	23942	14654	0	355518
Ingresos financieros	23710	904	3627	1511	642	68922	-11286	88030
Gastos financieros	-12483	-19733	-23723	-10646	-5407	-45042	11286	-105748
Deterioros	-770	90	-104	-7987	-299	0	0	-9070
Resultad.soc.mét.participación	-10225	-18	805	1235	6094	9533	0	7424
Otras ganancias ó pérdidas	-4220	659	896	3859	518	3757	0	5469
RESULT.A/IMPTOS.ACT.CONTINUADAS	109209	47541	49052	58507	25490	51824	0	341623
Impuesto sociedades	-50250	-7383	-6915	3800	-6319	-20482	0	-87549
RESULT.EJERC.ACT.CONTINUADAS	58959	40158	42137	62307	19171	31342	0	254074
Intereses minoritarios	-3428	3	-3741	-11868	-4726	0	0	-23760
RESULTADO DE LA DOMINANTE	55531	40161	38396	50439	14445	31342	0	230314
Distribución de la Cifra de Negocio	57,4%	8,6%	7,8%	19,2%	4,7%	2,3%	0,0%	100,0%
Contribución al Resultado:								
RESULTADO BRUTO EXPLOTACIÓN	33,2%	13,6%	21,4%	22,4%	6,0%	3,4%		100,0%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	31,8%	18,5%	19,0%	19,8%	6,7%	4,1%		100,0%
RESULT.A/IMPTOS.ACT.CONTINUADAS	32,0%	13,9%	14,4%	17,1%	7,5%	15,2%		100,0%
RESULT.EJERC.ACT.CONTINUADAS	23,2%	15,8%	16,6%	24,5%	7,5%	12,3%		100,0%
RESULTADO DE LA DOMINANTE	24,1%	17,4%	16,7%	21,9%	6,3%	13,6%		100,0%
Márgenes:								
RESULTADO BRUTO EXPLOTACIÓN	8,1%	22,2%	38,5%	16,4%	18,0%	20,3%		14,0%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	4,8%	18,7%	21,3%	9,0%	12,5%	15,4%		8,7%
RESULT.A/IMPTOS.ACT.CONTINUADAS	4,7%	13,6%	15,5%	7,5%	13,3%	54,4%		8,4%
RESULT.EJERC.ACT.CONTINUADAS	2,5%	11,5%	13,3%	8,0%	10,0%	32,9%		6,2%
RESULTADO DE LA DOMINANTE	2,4%	11,5%	12,1%	6,5%	7,5%	32,9%		5,6%

ACCIONA - Pérdidas y Ganancias Segmentada (2.11.4)

2004
miles de euros

	Infraestruct	Inmobiliaria	Energía	Logística y Transporte	Urbanos y Medioambte.	Otros negocios	Operaciones intergrupo	Total Grupo
Cifra de negocios	2342859	350116	317051	781099	191960	95211	0	4078296
a otros segmentos	52819	0	0	2900	10382	1096	-67197	0
Gastos explotación	-2205918	-272407	-195058	-655937	-167852	-76940	67198	-3506914
RESULTADO BRUTO EXPLOTACIÓN	189760	77709	121993	128062	34490	19367	1	571382
Amortizaciones y provisiones	-76563	-12070	-54442	-57527	-10548	-4713	-1	-215864
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	113197	65639	67551	70535	23942	14654	0	355518
Ingresos financieros	23710	904	3627	1511	642	68922	-11286	88030
Gastos financieros	-12483	-19733	-23723	-10646	-5407	-45042	11286	-105748
Deterioros	-770	90	-104	-7987	-299	0	0	-9070
Resultad.soc.mét.participación	-10225	-18	805	1235	6094	9533	0	7424
Otras ganancias ó pérdidas	-4220	659	896	3859	518	3757	0	5469
RESULT.A/IMPTOS.ACT.CONTINUADAS	109209	47541	49052	58507	25490	51824	0	341623
Impuesto sociedades	-50250	-7383	-6915	3800	-6319	-20482	0	-87549
RESULT.EJERC.ACT.CONTINUADAS	58959	40158	42137	62307	19171	31342	0	254074
Intereses minoritarios	-3428	3	-3741	-11868	-4726	0	0	-23760
RESULTADO DE LA DOMINANTE	55531	40161	38396	50439	14445	31342	0	230314

Distribución de la Cifra de Negocio

57,4%	8,6%	7,8%	19,2%	4,7%	2,3%	0,0%	100,0%
-------	------	------	-------	------	------	------	--------

Contribución al Resultado:

RESULTADO BRUTO EXPLOTACIÓN	33,2%	13,6%	21,4%	22,4%	6,0%	3,4%		100,0%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	31,8%	18,5%	19,0%	19,8%	6,7%	4,1%		100,0%
RESULT.A/IMPTOS.ACT.CONTINUADAS	32,0%	13,9%	14,4%	17,1%	7,5%	15,2%		100,0%
RESULT.EJERC.ACT.CONTINUADAS	23,2%	15,8%	16,6%	24,5%	7,5%	12,3%		100,0%
RESULTADO DE LA DOMINANTE	24,1%	17,4%	16,7%	21,9%	6,3%	13,6%		100,0%

Márgenes:

RESULTADO BRUTO EXPLOTACIÓN	8,1%	22,2%	38,5%	16,4%	18,0%	20,3%		14,0%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	4,8%	18,7%	21,3%	9,0%	12,5%	15,4%		8,7%
RESULT.A/IMPTOS.ACT.CONTINUADAS	4,7%	13,6%	15,5%	7,5%	13,3%	54,4%		8,4%
RESULT.EJERC.ACT.CONTINUADAS	2,5%	11,5%	13,3%	8,0%	10,0%	32,9%		6,2%
RESULTADO DE LA DOMINANTE	2,4%	11,5%	12,1%	6,5%	7,5%	32,9%		5,6%

ACCIONA - Endeudamiento (2.12)

Consolidado	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Miles de euros										
	166,386									
Inversiones financieras tempor	313.127	411.146	443.829	537.990	745.063	1.635.263	2.355.449	2.512.367	2.138.284	1.337.444
Accs.soc.dominante c.p.	46.849	0	2.001	78.077	15.176	22.714	22.714	0	0	0
Tesorería	92.550	72.801	84.003	121.068	142.951	177.602	182.353	184.567	558.650	866.344
Disponible	452.526	483.947	529.833	737.135	903.190	1.835.579	2.560.516	2.696.934	2.696.934	2.203.788
Obligaciones l/p								26922	26922	103990
Deudas con entidades crédito	156.089	142.879	196.651	650.235	967.581	950.997	1.015.852	1.183.456	1.135.171	1.522.753
Obligaciones c/p								72	72	205
Deudas con entidades crédito	194.433	178.885	270.053	264.692	273.815	1.587.442	1.366.504	2.102.697	2.129.400	1.684.667
Exigible	350.522	321.764	466.704	914.927	1.241.396	2.538.439	2.382.356	3.313.147	3.291.565	3.311.615
Endeudamiento neto (EN)	-102.004	-162.183	-63.129	177.792	338.206	702.860	-178.160	616.213	594.631	1.107.827
Fondos propios) PN	535.724	595.200	662.285	741.457	679.246	776.573	2.639.767	2.765.598	2.735.946	3.197.819
Socios externos)	7.320	6.070	10.608	21.366	86.912	100.357	221.527	270.832	277.594	233.094
Patrimonio neto	543.044	601.270	672.893	762.823	766.158	876.930	2.861.294	3.036.430	3.013.540	3.430.913
Diferencia neg.consolidac.	0	4.393	3.919	3.660	5.481	22.369	44.982	44.269		
Ing.a distrib.varios ejercicios	10.452	12.152	19.791	14.310	23.578	25.656	48.768	62.505		
Provisiones para riesgos y g	32.791	38.014	43.219	43.495	45.202	29.609	189.385	190.463	230.634	258.363
Pasivos no exigibles	43.243	54.559	66.929	61.465	74.261	77.634	283.135	297.237	230.634	258.363
Recursos no exigibles (RnE)	586.287	655.829	739.822	824.288	840.419	954.564	3.144.429	3.333.667	3.244.174	3.689.276
Diferencia (DN=RnE-EN)	688.291	818.012	802.951	646.496	502.213	251.704	3.322.589	2.717.454	2.649.543	2.581.449
Fondo de comercio	0	0	20218	167256	49085	73325	246130	373928	396894	602046
Diferencia (RnEFC=RnE-FC)	586.287	655.829	719.604	657.032	791.334	881.239	2.898.299	2.959.739	2.847.280	3.087.230
Ratios:										
% EN/PN	-18,8%	-27,0%	-9,4%	23,3%	44,1%	80,2%	-6,2%	20,3%	19,7%	32,3%
% EN/RnE	-17,4%	-24,7%	-8,5%	21,6%	40,2%	73,6%	-5,7%	18,5%	18,3%	30,0%
% EN/RnEFC	-17,4%	-24,7%	-8,8%	27,1%	42,7%	79,8%	-6,1%	20,8%	20,9%	35,9%

ACCIONA - Flujos de Tesorería(2.13)

miles de euros

	2004		2005	
<i>Resultado antes imptos y externos</i>	341623	74,1%	492926	55,2%
Amortizaciones y deterioros	227590	49,3%	226055	25,3%
Resultdº soc. método particip.antes imptos	-7424	-1,6%	-7042	-0,8%
Resultdº enajenación activos no corrientes	-9278	-2,0%	-20950	-2,3%
Cobro de dividendos inv.financ.no corttes.	-53744	-11,7%	-60508	-6,8%
Ingresos y gastos financieros	68375	14,8%	82497	9,2%
Otros resultados sin movtº fondos	-5665	-1,2%	-1649	-0,2%
Gtº impt.sociedades (excluido soc.pta.part)	-89700	-19,4%	-148170	-16,6%
Flujo de efectivo de las operaciones	471777	102,3%	563159	63,0%
Variación de existencias	-48995	-10,6%	-156957	-17,6%
Ingresos y gts.financieros corrientes	-68375	-14,8%	-76881	-8,6%
Variac.ctas.imptoº sociedades	123697	26,8%	19848	2,2%
Variación activo/pasivo corrientes	37842	8,2%	481595	53,9%
Variación activo/pasivo no corrt.operativos	-54658	-11,8%	62606	7,0%
Flujos netos de efectivo activ.explotación	461288	100,0%	893370	100,0%
Adq.inmoviliz.mat.inmat.y act.fin.no corttes	-735923	-159,5%	-947037	-106,0%
Enaj.inmov.mat.inmat.y act.fin.no corrientes	116509	25,3%	127588	14,3%
Inv-empresas del grupo y asociadas	-351308	-76,2%	-472753	-52,9%
Enaj-empresas del grupo y asociadas	12382	2,7%	0	0,0%
Dividendos de soc.pta.equiv.y i.f.no corttes	28680	6,2%	34922	3,9%
Otros flujos de actividades de inversión	20	0,0%	155	0,0%
Flujos netos de efectivo activ.inversión	-929640	-201,5%	-1257125	-140,7%
Pago de dividendos soc.dominante	-87699	-19,0%	-106128	-11,9%
Pago de dividendos a socios externos	-10378	-2,2%	-3874	-0,4%
Adquisición de acciones propias	-8885	-1,9%	-7469	-0,8%
Enajenación acciones propias	24294	5,3%	0	0,0%
Flujo neto con ent.cto.a c/p y l/p	660577	143,2%	-34212	-3,8%
Flujo neto de otros act-financ.corrientes	16137	3,5%	846733	94,8%
Otros flujos de financiación	-909	-0,2%	-23602	-2,6%
Flujo neto de efectivo activid.financiación	593137	128,6%	671448	75,2%

Variación efectivo y medios líquid.equiv.	124785	27,1%	307693	34,4%
Saldo inicial efectivo y medios líquidos equiv	433866	94,1%	558651	62,5%
Saldo final efectivo y medios líquidos equival.	558651	121,1%	866344	97,0%

ACCIONA - Conclusiones (2.14)

		1997	2005	Variación	T.A.C.C.
Bolsa y ratios (2.14.1)					
Capital Social	Miles euros	67.825	63.550	-6,3%	-0,8%
Fondos propios	Miles euros	535.724	3.197.819	496,9%	25,0%
Capitalización bursátil	Millnes euros	1.686	6.002	256,0%	17,2%
Beneficio total	Miles euros	68.714	324.377	372,1%	21,4%
Beneficio por acción	Euros	1,01	5,10	405,0%	22,4%
Rentabilidad bursátil	%	4,1%	5,4%	32,6%	3,5%
PER		24,5	18,5	-24,5%	
Pay-out	%	32,6	45,4	39,3%	4,2%
Dividendo por acción	Euros	0,33	2,32	603,0%	27,6%
Rentabilidad por dividendo	%	1,30%	2,50%	92,3%	8,5%
Revalorización de la acción	%		279,9%		
Revaloriz. Sector	%		150,3%		
Revalorización del IBEX-35	%		38,8%		
Cífra de negocio (2.14.2)					
	Millnes euros	2254	4853	115,3%	10,1%
Construcción	%	94,0%	65,0%	-30,9%	5,1%
Energía	%	1,3%	10,9%	738,5%	43,6%
Servicios	%	4,1%	24,8%	504,9%	37,8%
Otros	%	0,6%	-0,7%	-216,7%	
Beneficio neto (2.14.3)					
	Millnes euros	68,7	324,4	372,2%	21,4%
Construcción	%	61,4%	36,0%	-41,4%	13,6%
Energía	%	3,0%	29,7%	890,0%	61,7%
Servicios	%	13,4%	28,8%	114,9%	33,6%
Otros	%	22,2%	5,5%	-75,2%	2,0%
Mercado exterior (2.14.4)					
	%	15,3%	15,4%	0,7%	
Empleo (2.14.5)					
	nº personas	12.774	27.015	111,5%	9,8%
Balance de Situación (2.14.6)					
Circulante explotación	Miles euros	83.036	-134.064	-261,5%	
Activos no corrientes	Miles euros	469.288	5.714.001	1117,6%	
Total Activo-Pasivo	Miles euros	2.300.097	10.911.109		
No exigible	Miles euros	586.287	3.430.913	485,2%	
Acreedores largo plazo	Miles euros	68.041	1.041.197	1430,2%	
Endeudamiento neto	Miles euros	-102.004	1.107.827	-1186,1%	
Circulante explotación	%	3,6%	-1,2%		
Activos no corrientes	%	20,4%	52,4%		
No exigible	%	25,5%	31,4%		
Acreedores largo plazo	%	3,0%	9,5%		
Endeudamiento neto	%	-4,4%	10,2%		
Endeudamiento (2.14.7)					
Endeudamiento neto	Miles euros	-102.004	1.107.827	-1186,1%	

Cuadros Capítulo 3.

ACS

ACS - Movimientos de capital (3.1.1 y 3.1.2)

Datos en euros (1 euro=166,386 Ptas)

1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
------	------	------	------	------	------	------	------	------

250 Pts = 3,005 acciones de 1/2 euros

3,005

Fusión con
G.Dragados Split 3x1

Movimientos de Capital:

- nominal de cada año

Aumento capital

Fusión Dragados

Amortización autocartera

a 31-12-xx

nº de acciones equivalentes de 0,5 euros

250 Pts	250 Pts	250 Pts	250 Pts	1,5 euros	1,5 euros	1,5 euros	0,5 euros	0,5 euros
	5310637	7169361	9096718			54465015		
							-2707359	
42485100	47795737	54965098	64061816	64061816	64061816	118526831	352873134	352873134
127670297	143629082	165173446	192509634	192185448	192185448	355580493	352873134	352873134

Autocartera:

- nominal de cada año

Amortización

Adquisiciones

Ventas

De DRAGADOS:

que son canjeadas por ACS

a 31-12-xx

con Split

250 Pts	250 Pts	250 Pts	250 Pts	1,5 euros	1,5 euros	1,5 euros	0,5 euros	0,5 euros
							-2707359	
	10500	24822	122956	26000			11831030	23534111
	-10500	-24822	-122956	-26000			-10104061	-25261080
						902453		
0	0	0	0	0	0	902453	1726969	0
						2707359	1726969	
0	0	0	0	0	0	0,76%	0,49%	0,00%

Accionariado:

Banca March

Invernérin Patrimonio S.L.

Florentino Pérez

	(+de 10%)	(+de 10%)	(+de 10%)	(+de 10%)	(+de 10%)			
	20,25%	20,25%	23,85%	23,15%	22,34%	12,17%	15,55%	17,93%
						9,06%	9,30%	10,61%
		10,19%				5,02%	5,98%	7,55%

ACS - Bolsa (3.3)

942,206676 0,007380

Datos en euros (1 euro=166,386 Ptas)		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Datos de cada año:	OPA Nov-97									
Precio de cierre	21,04	21,75	33,66	23,55	25,10	27,40	30,65	38,70	16,80	27,21
Precio máximo			34,56	38,81	32,20	33,69	37,00	39,90	17,13	27,30
Precio mínimo			21,04	21,28	17,10	21,05	26,51	29,46	12,54	16,80
Datos equivalente a accs.de 0,5 euros										
Precio de cierre	7,00	7,38	11,20	7,84	8,35	9,12	10,22	12,90	16,80	27,21
Precio máximo			11,50	12,91	10,72	11,21	12,33	13,30	17,13	27,30
Precio mínimo			7,00	7,08	5,69	7,00	8,84	9,82	12,54	16,80
Revalorización s/Nov-1997		5,4%	60,0%	11,9%	19,3%	30,2%	45,9%	84,2%	139,9%	288,6%
Capitalización (En millones de euros)		942	1.609	1.294	1.608	1.752	1.963	4.587	5.928	9.602
- Diferencia con año anterior en %			70,7%	-19,5%	24,2%	9,0%	12,1%	26,3%	29,2%	62,0%
- Id. Sin variación capital			54,7%	-30,0%	6,6%	9,2%	11,9%	26,3%	30,2%	62,0%
Ibex - 35			35,58%	18,35%	-21,75%	-7,82%	-28,11%	28,17%	17,37%	18,20%
Revalorización s/ 1997			35,58%	42,11%	32,95%	30,37%	21,84%	27,99%	32,85%	38,83%
Sector construcción			71,70%	-26,28%	-7,14%	20,00%	4,20%	25,44%	26,80%	54,00%
Revalorización s/ 1997			71,70%	52,86%	49,08%	58,90%	61,37%	76,99%	97,62%	150,33%
Beneficio (miles euros)		54535,8	68010,5	85115,3	120767,4	149231,0	181411,0	229508,0	460385,0	608657,0
Beneficio por acción (equivte)-euros		0,43	0,47	0,52	0,63	0,78	0,94	0,65	1,30	1,72
Beneficio (miles euros) NIIF									452491,0	608657,0
Beneficio por acción (equivte) NIFF-euros									1,28	1,72

ACS - Bolsa (3.3)

942,206676 0,007380

Datos en euros (1 euro=166,386 Ptas)

1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
------	------	------	------	------	------	------	------	------

Proforma

Beneficio (miles euros)

Beneficio por acción (equivte)-euros

326400	380300
0,92	1,08

Dividendo (Millones de euros)

Dividendo por acción (equivte)-euros

14,0	17,2	25,0	32,0	38,4	46,1	97,2	137,6	211,7
0,11	0,12	0,15	0,17	0,20	0,24	0,27	0,39	0,60

Datos por acción: (equivalentes)

Cash-flow (Bº neto+amort+var.prov)

Fondos propios

0,59	0,72	0,75	0,98	1,24	1,63	1,42	2,27	2,51
2,56	3,40	3,96	4,23	4,74	5,10	5,05	5,96	7,03

Rentabilidad por dividendo (Divdº/Cap)

1,49%	1,07%	1,93%	1,99%	2,19%	2,35%	2,12%	2,32%	2,21%
-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Pay out

25,74%	25,34%	29,40%	26,52%	25,76%	25,41%	42,35%	29,89%	35,00%
--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

Capitalización/Recursos propios

2,88	3,30	1,98	1,97	1,92	2,00	2,55	2,82	3,87
------	------	------	------	------	------	------	------	------

Rentabilidad bursátil

5,79%	4,23%	6,58%	7,51%	8,52%	9,24%	5,00%	7,77%	6,34%
-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Cash-flow:

Amortizaciones inmovilizado

Variación provisiones tráfico

Amortización fondo de comercio

Beneficio neto

Sumas

24.744	31.998	40.538	59.975	74.032	82.472	192.094	234.006	230.137
1.178	2.656	-2.897	4.327	8.963	19.680	29.129	26.758	47.984
337	673	1.509	4.291	6.208	29.231	55.010	80.843	0
49373	68011	85115	120767	149231	181411	229508	460385	608657
75.631	103.338	124.265	189.361	238.434	312.794	505.741	801.992	886.778

ROE

	16,70%	14,90%	16,40%	17,30%	19,20%	16,50%	23,60%	27,50%
--	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

PER

17,3	23,7	15,2	13,3	11,7	10,8	20,0	12,9	15,8
------	------	------	------	------	------	------	------	------

ACS -Actividades (3.4)

Un euro=Ptas	166,386	1997	1997 Pf	1998	1999	2000	2001	2002	2002 Prof	2003	2003 Prof.	2004	2004 NIIF	2005
Mlls.euros														
Cifra de negocios		1804	2166	2460	2700	3410	3921	4420	9962	8825	10734	10961	10818	12114
- Variación s/año anter.%				36,37%	9,75%	26,33%	14,98%	12,72%		99,65%		24,20%	22,58%	10,52%
s/Proformas				13,56%					154,04%	-11,41%	7,74%	2,12%	0,79%	
Resultado bruto de explotación		113	129	148	179	279	351	408	803	795	932	977	981	1096
- % s/cifra de negocios		6,29%	5,93%	6,00%	6,63%	8,17%	8,95%	9,22%	8,06%	9,00%	8,68%	8,92%	9,07%	9,04%
Resultado neto de explotación		88	97	116	141	214	268	305	577	574	649	711	724	817
- % s/cifra de negocios		4,85%	4,48%	4,70%	5,23%	6,28%	6,83%	6,91%	5,79%	6,50%	6,05%	6,49%	6,69%	6,75%
Beneficio ordinario		67	74	98	122	173	221	259	443	473	537	645	694	857
- % s/cifra de negocios		3,72%	3,41%	3,97%	4,51%	5,07%	5,63%	5,86%	4,45%	5,36%	5,01%	5,89%	6,42%	7,07%
Beneficio neto		49	55	68	85	121	149	181	326	230	380	461	453	609
- % s/cifra de negocios		2,74%	2,52%	2,76%	3,15%	3,54%	3,80%	4,10%	3,28%	2,60%	3,54%	4,21%	4,18%	5,02%
										Eliminando Prov.Extraord el Bº Neto es: 332,8	Dif = 4 meses actividad Drag Bº Neto 47,5			
Cartera de pedidos			3764	4553	6192	6810	7423			22538		23928	23928	26868
Plantilla s/datos estadísticos		15630	16513	22561	28910	30804	32555				97112	107748	107748	110940
s/memoria			15818	19071	28732	30107	31829			77219		106994	106994	
- Cifra negocio en el exterior		347	322	408	498	610	516	1728		1197	1583	1802	1802	2106
- % s/cifra de negocios		16,0%	13,1%	15,1%	14,6%	15,6%	11,7%	17,3%		13,6%	14,7%	16,4%	16,7%	17,4%

ACS -Desglose de Actividades (3.4)

Un euro=Pts.	166,386	1997-P	%	1.998	%	1.999	%	2.000	%	2.001	%	2.002	%		
Desglose cifra de negocios															
Construcción	1477	68,2%		1.650	67,1%	1.583	58,6%	1.679	49,2%	1.886	48,1%	2.199	49,8%		
Servicios Industriales	641	29,6%		762	31,0%	1.071	39,7%	1.448	42,5%	1.687	43,0%	1.810	40,9%		
Servicios y concesiones	49	2,3%		64	2,6%	81	3,0%	330	9,7%	392	10,0%	456	10,3%		
Ajustes consolidación	0	0,0%		-17	-0,7%	-36	-1,3%	-46	-1,3%	-43	-1,1%	-44	-1,0%		
	2166	100,0%		2.460	100,0%	2.700	100,0%	3.410	100,0%	3.921	100,0%	4.420	100,0%		
Ventas Nacionales															
Construcción				2.137	86,9%	2.292	84,9%	2.912	85,4%	3.311	84,4%	3.900	88,2%		
Servicios Industriales															
Servicios y concesiones															
Ajustes consolidación															
Ventas Internacionales															
Construcción				322	13,1%	408	15,1%	498	14,6%	610	15,6%	520	11,8%		
Servicios Industriales															
Servicios y concesiones															
Ajustes consolidación															
Resultado bruto explotac.															
Construcción	71	55,3%	% s/ventas	82	54,3%	% s/ventas	79	52,4%	% s/ventas	96	34,4%	% s/ventas	130	36,8%	% s/ventas
Servicios Industriales	49	37,8%	4,81%	60	40,2%	4,94%	77	51,2%	4,97%	126	45,2%	5,71%	156	44,1%	6,89%
Servicios y concesiones	9	6,9%	18,08%	11	7,0%	16,36%	26	17,4%	32,12%	58	20,6%	17,45%	73	20,8%	18,71%
Corporac y ajustes	0	0,0%		-2	-1,5%		-3	-1,8%		-1	-0,3%		-6	-1,7%	
	129	100,0%	5,93%	150	100,0%	6,11%	179	119,2%	6,63%	279	100,0%	8,17%	353	100,0%	9,00%
Resultado neto explotac.															
Construcción	54	55,2%	3,63%	66	56,8%	3,98%	65	45,8%	4,09%	83	38,7%	4,94%	108	40,5%	5,75%
Servicios Industriales	38	38,9%	5,90%	49	42,2%	6,40%	69	49,1%	6,47%	105	49,0%	7,26%	130	48,4%	7,68%
Servicios y concesiones	6	5,9%	11,75%	6	5,5%	9,86%	7	5,2%	8,98%	33	15,2%	9,89%	39	14,5%	9,89%
Corporac y ajustes	0	0,0%		-5	-4,5%		0	0,0%		-6	-3,0%		-9	-3,3%	
	97	100,0%	4,48%	116	100,0%	4,70%	141	100,0%	5,23%	214	100,0%	6,28%	268	100,0%	6,83%
Beneficio neto															
Construcción	33	60,2%	2,22%	41	60,5%	2,49%	42	49,7%	2,67%	53	44,0%	3,16%	71	47,4%	3,75%
Servicios Industriales	21	37,8%	3,22%	26	38,6%	3,44%	40	47,5%	3,77%	58	48,3%	4,03%	70	46,8%	4,14%
Servicios y concesiones	1	2,0%	2,21%	2	2,4%	2,49%	2	2,8%	2,95%	16	13,2%	4,86%	19	12,4%	4,72%
Corporac y ajustes	0	0,0%		-1	-1,5%		0	0,0%		-7	-5,5%		-10	-6,6%	
	55	100,0%	2,52%	68	100,0%	2,76%	85	100,0%	3,15%	121	100,0%	3,54%	149	100,0%	3,80%
													181	100,0%	4,10%

ACS -Desglose de Actividades (3.4)

Un euro=Pts.	166,386	2002 PF	%	2.003	%	2003 PF	%	2.004	%	2004 NIIF	%	2.005	%					
Desglose cifra de negocios																		
Construcción	5.330	53,5%		4.532	51,4%	5.595	52,1%	5.230	47,7%	5.230	48,3%	5.725	47,3%					
Servicios Industriales	2.827	28,4%		2.726	30,9%	3.073	28,6%	3.491	31,8%	3.491	32,3%	4.077	33,7%					
Servicios y concesiones	1.907	19,1%		1.646	18,7%	2.157	20,1%	2.345	21,4%	2.202	20,4%	2.420	20,0%					
Ajustes consolidación	-101	-1,0%		-78	-0,9%	-91	-0,8%	-105	-1,0%	-105	-1,0%	-109	-0,9%					
	9.962	100,0%		8.825	100,0%	10.734	100,0%	10.961	100,0%	10.818	100,0%	12.114	100,0%					
Ventas Nacionales																		
Construcción	8.234	82,7%		7.628	86,4%	9.151	85,3%	9.160	83,6%	9.017	83,3%	10.008	82,6%					
Servicios Industriales				4.199	47,6%	5.155	48,0%	4.746	43,3%	4.746	43,9%	5.170	42,7%					
Servicios y concesiones				2.015	22,8%	2.133	19,9%	2.406	21,9%	2.406	22,2%	2.761	22,8%					
Ajustes consolidación				1.484	16,8%	1.943	18,1%	2.112	19,3%	1.970	18,2%	2.187	18,0%					
				-70	-0,8%	-80	-0,7%	-105	-1,0%	-105	-1,0%	-109	-0,9%					
Ventas Internacionales																		
Construcción	1.728	17,3%		1.198	13,6%	1.583	14,7%	1.801	16,4%	1.801	16,7%	2.106	17,4%					
Servicios Industriales				333	3,8%	440	4,1%	484	4,4%	484	4,5%	555	4,6%					
Servicios y concesiones				711	8,1%	940	8,8%	1.085	9,9%	1.085	10,0%	1.317	10,9%					
Ajustes consolidación				162	1,8%	214	2,0%	232	2,1%	232	2,1%	234	1,9%					
				-9	-0,1%	-11	-0,1%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%					
Resultado bruto explotac.																		
		% s/ventas			% s/ventas		% s/ventas		% s/ventas		% s/ventas		% s/ventas					
Construcción	385	48,0%	7,23%	346	43,5%	7,63%	424	45,5%	7,58%	389	39,8%	7,45%	398	40,6%	7,61%	428	39,0%	7,47%
Servicios Industriales	246	30,6%	8,69%	261	32,9%	9,59%	278	29,8%	9,05%	296	30,3%	8,48%	292	29,7%	8,36%	344	31,4%	8,45%
Servicios y concesiones	225	28,0%	11,79%	214	26,9%	12,99%	268	28,7%	12,41%	313	32,0%	13,36%	314	32,0%	14,25%	354	32,3%	14,61%
Corporac y ajustes	-53	-6,6%		-26	-3,3%		-38	-4,1%		-21	-2,2%		-22	-2,3%		-30	-2,7%	
	803	100,0%	8,06%	795	100,0%	9,00%	932	100,0%	8,68%	977	100,0%	8,92%	981	100,0%	9,07%	1.096	100,0%	9,04%
Resultado neto explotac.																		
		% s/ventas			% s/ventas		% s/ventas		% s/ventas		% s/ventas		% s/ventas					
Construcción	312	54,1%	5,86%	285	49,7%	6,29%	331	51,0%	5,91%	319	44,9%	6,10%	328	45,3%	6,27%	359	43,9%	6,26%
Servicios Industriales	203	35,1%	7,16%	211	36,8%	7,74%	227	35,0%	7,40%	247	34,7%	7,07%	245	33,8%	7,01%	286	35,0%	7,01%
Servicios y concesiones	125	21,7%	6,57%	112	19,4%	6,77%	137	21,1%	6,35%	169	23,8%	7,23%	177	24,4%	8,03%	206	25,2%	8,50%
Corporac y ajustes	-63	-11,0%		-34	-5,9%		-46	-7,1%		-24	-3,4%		-25	-3,5%		-33	-4,0%	
	577	100,0%	5,79%	574	100,0%	6,50%	649	100,0%	6,05%	711	100,0%	6,49%	724	100,0%	6,69%	818	100,0%	6,75%
Beneficio neto																		
		% s/ventas			% s/ventas		% s/ventas		% s/ventas		% s/ventas		% s/ventas					
Construcción	225	68,8%	4,21%	153	66,6%	3,37%	215	56,5%	3,84%	217	47,1%	4,15%	221	48,1%	4,23%	239	39,3%	4,18%
Servicios Industriales	100	30,5%	3,52%	98	42,7%	3,59%	132	34,7%	4,30%	149	32,3%	4,27%	150	32,6%	4,30%	179	29,4%	4,39%
Servicios y concesiones	205	62,7%	10,74%	73	32,0%	4,46%	64	16,7%	2,95%	147	31,9%	6,27%	157	34,0%	7,11%	212	34,8%	8,76%
Corporac y ajustes	-202	-62,0%		-95	-41,2%		-30	-7,9%		-52	-11,4%		-76	-16,4%		-22	-3,5%	
	326	100,0%	3,28%	230	100,0%	2,60%	380	100,0%	3,54%	461	100,0%	4,20%	453	98,2%	4,18%	609	100,0%	5,02%

ACS 2002 Proforma con Dragados (3.5)

	2.002 ACS Miles de euros	%	2002-Proforma con Dragados Millones euros	%	DRAGADOS y Ajustes Millones euros	%		2.002 ACS Miles de euros	%	2002-Proforma con Dragados Millones euros	%	DRAGADOS y Ajustes Millones euros	%
Acctas.desemb.no exigidos	0	0,0%	24,5	0,2%	24,5	0,5%	Capital suscrito	96.093	2,0%				
Gastos de establecimiento	3.578	0,1%	20,0	0,2%	16,4	0,3%	Prima de emisión	477.216	9,7%				
Inmovilizaciones inmateriales	67.560	1,4%	361,7	3,6%	294,2	5,7%	Reserva de revalorización	2.122	0,0%				
Coste	112.848	2,3%					Otras reservas soc-dominan	207.302	4,2%				
Amortizaciones	-45.288	-0,9%					Reservas distribuibles	187.889	3,8%				
Inmovilizaciones en proyectos	238.987	4,9%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	Reservas no distribuibles	19.413	0,4%				
Inmovilizaciones materiales	363.126	7,4%	1402,0	13,9%	799,9	15,4%	Reserv.soc.cons.int.gl y proy	79.743	1,6%				
Terrenos y construcciones	127.114	2,6%					Reserv.soc.pta.equivalencia	-2.833	-0,1%				
Instalac.técnicas y maquinar	272.258	5,5%					Diferencias de conversión	-60.617	-1,2%				
Otro inmovilizado material	301.639	6,1%					De soc.int.gl.y proporcion	-28.266	-0,6%				
Anticipos e inmov.en curso	17.317	0,4%					De soc. puesta equivalenci	-32.351	-0,7%				
Amortizaciones	-355.202	-7,2%					Pérd.y ganancias soc.domin	181.411	3,7%				
Inmovilizaciones financieras	586.176	11,9%	1199,1	11,9%	612,9	11,8%	P y G consolidadas	182.062	3,7%				
Particip. Puesta equivalencia	364.071	7,4%					P y G de soc.externos	-651	0,0%				
Ctos.soc.pta en equivalencia	0	0,0%					Dividendo a cuenta	0	0,0%				
Cartera valores a largo plazo	193.171	3,9%					Fondos propios	980.437	19,9%	1805,5	17,9%	825,1	15,9%
Otros créditos	68.239	1,4%					Socios externos	23.419	0,5%	103,1	1,0%	79,7	1,5%
Provisiones	-39.305	-0,8%					Diferencia neg.consolidac	34	0,0%	5,2	0,1%	5,2	0,1%
Total inmovilizado	1.259.427	25,6%	2982,8	29,5%	1723,4	33,2%	Ing.a distrib.varios ejercici	29.038	0,6%	118,4	1,2%	89,4	1,7%
Fdo.comercio soc.int.global	88.123	1,8%					Financiación en proyectos	210.959	4,3%	305,3	3,0%	94,3	1,8%
Fdo.comercio soc.pta.equival.	578.690	11,8%					Provisiones para riesgos y	54.023	1,1%	192,1	1,9%	138,1	2,7%
Fondo de comercio	666.813	13,6%	828,5	8,2%	161,7	3,1%	Deudas con entidades crédi	212.090	4,3%	630,0	6,2%	417,9	8,1%
Gastos a distrib.varios ejerc	13.704	0,3%	41,8	0,4%	28,1	0,5%	Deudas soc.puesta equival.	0	0,0%				
Existencias	181.384	3,7%	414,5	4,1%	233,1	4,5%	Otros acreedores	13.658	0,3%	90,6	0,9%	77,0	1,5%
Deudores	2.239.397	45,6%	4788,8	47,4%	2549,4	49,2%	Otras deudas a largo plazo	0	0,0%				
Clientes ventas y prest.serv	2.000.489	40,7%					Acreedores a largo plazo	225.748	4,6%	720,6	7,1%	494,9	9,5%
Empresas ptas.equivalencia	0	0,0%					Deudas con entidades crédi	712.137	14,5%	1025,4	10,2%	313,1	6,0%
Otros deudores	264.500	5,4%					Deudas soc.puesta equival.	0	0,0%				
Provisiones	-25.592	-0,5%					Acreedores comerciales	2.208.384	44,9%	4695,8	46,5%	2487,4	48,0%
Inversiones financieras tempor	375.885	7,6%	610,4	6,0%	234,5	4,5%	Otras deudas no comerciale	410.576	8,4%	1127,3	11,2%	716,7	13,8%
Cartera valores a corto plazo	245.391	5,0%					Provisiones op. Tráfico	49.036	1,0%			-49,0	
Otros créditos	131.026	2,7%					Ajustes por periodificación	10.736	0,2%			-10,7	
Provisiones	-532	0,0%					Acreedores a corto plazo	3.390.869	69,0%	6848,5	67,8%	3457,5	66,7%
Accs.soc.dominante a corto pl	0	0,0%	26,9	0,3%	26,9	0,5%	Total Pasivo	4.914.527	100,0%	10098,7	100,0%	5184,2	100,0%
Tesorería	164.863	3,4%	344,9	3,4%	180,0	3,5%							
Ajustes por periodificación	13.054	0,3%	35,6	0,4%	22,6	0,4%							
Total activo circulante	2.974.583	60,5%	6221,1	61,6%	3246,5	62,6%							
Total Activo	4.914.527	100,0%	10098,7	100,0%	5184,2	100,0%							

ACS 2002 Proforma con Dragados (3.5)

	2.002	%	2002 Proforma -con 100% de Dragados		Conciliación con resultado contable			
	Miles de euros (S/cifra neg.)		Mills.euros	(S/cifra neg.)	Dragados	%	Ajustes Prof.	Total
					Mills.euros	(S/cifra neg.)		
GASTOS								
Consumos y otros gts.externos	2.643.519	59,8%	7.147	71,7%	5.150	92,9%		5149,8
Reduc.exist.ptos term.y en curso	600	0,0%						
Gastos de personal	919.564	20,8%	2.350	23,6%				
Sueldos y salarios	721.022	16,3%						
Cargas sociales	198.542	4,5%						
Amortizaciones inmovilizado	82.472	1,9%	195	2,0%	121	2,2%		120,8
Variación provisiones tráfico	19.680	0,4%	32	0,3%				
Otros gastos explotación	546.534	12,4%						
Beneficio de explotación	305.331	6,9%	577	5,8%	271	4,9%	0,0	271,3
Gastos financieros	92.720	2,1%	129	1,3%	44	0,8%	20,6	64,5
Pérdidas inv.financ.temporales	0	0,0%						
Variación prov. Invers.financieras	0	0,0%						
Diferencias negativas de cambio	2.450	0,1%						
Resultados negativos conversión	251	0,0%						
Resultados financieros positivos	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0,0	0,0
Part.pérdidas soc.puesta equivalencia	0	0,0%						
Amortización fondo de comercio	29.231	0,7%	60	0,6%	11	0,2%	19,6	30,7
Beneficio de las actividades ordinar.	258.988	5,9%	443	4,5%	282	5,1%	-97,9	184,5
Pérdidas del inmovilizado	5.455	0,1%	51	0,5%				
Variac.prov.inmovilizados	27.217	0,6%						
Pérdidas venta part.pta.equivalencia	811	0,0%						
Gastos extraordinarios	21.346	0,5%			43	0,8%		
Gastos y pérdidas de ejercicios anter.	1.686	0,0%						
Resultados extraordinarios positivos	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0,0	0,0
Beneficio consolidado antes imptos	250.437	5,7%	392	3,9%	240	4,3%	-97,9	141,9
Impuesto sobre sociedades	68.375	1,5%	62	0,6%	16	0,3%	-22,5	-6,3
Resultado consolidado del ejercicio	182.062	4,1%	330	3,3%	224	4,0%	-75,4	148,2
Socios externos	-651	0,0%	-4	0,0%	-3	-0,1%		-3,2
Resultado consolidado del ejercicio	181.411	4,1%	326	3,3%	220	4,0%	-75,4	145,0
					Aporte de Dragados		Ajustes de ACS	Aporte Neto
INGRESOS								
Cifra de negocios	4.420.187	100,0%	9.962	100,0%	5.542	100,0%		5541,9
Trabajos para el inmovilizado	11.732	0,3%						
Otros ingresos de explotación	85.781	1,9%	338	3,4%				
Pérdidas de explotación	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%		0,0
Ingresos de participaciones en capital	11	0,0%						
Otros ingresos financieros	28.101	0,6%	0	0,0%				
Benef.inv.financieras temporales	234	0,0%						
Diferencias positivas de cambio	2.961	0,1%						
Resultados financieros negativos	64.114	1,5%	129	1,3%	44	0,8%	20,6	64,5
Part.beneficios soc.puesta equivalencia	47.002	1,1%	55	0,6%	66	1,2%	-57,7	8,4
Reversión dif.neg.de consolidación	0	0,0%						
Pérdidas de las activid.ordinarias	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0
Beneficios del inmovilizado	7.944	0,2%						
Benef.venta part.int.global o proporc.	0	0,0%						
Benef.venta part.pta.equivalencia	28.850	0,7%						
Beneficio venta accs.propias	0	0,0%						
Subvenciones de capital	521	0,0%						
Ingresos extraordinarios	10.030	0,2%						
Ingresos y beneficios otros ejercicios	619	0,0%						
Resultados extraordinarios negativos	8.551	0,2%	51	0,5%	43	0,8%	0,0	42,6

ACS - 2003 Proforma con Dragados (3.5)

	2.003 ACS		2003 Proforma -con 100% de Dragados (1)		Conciliación con resultado contable 2003			Excluido gts. reestructurac.	2003 Proforma -con 100% de Dragados (2)	
	Miles de euros	%	Mills.euros	%	enero-abril Dragados	Ajustes pro- forma	Total		Mills.euros	%
GASTOS										
Consumos y otros gts.externos	5.332.730	60,4%	7.695,3	71,7%	2.362,6		2.362,6	2.362,6	7.695,3	71,7%
Reduc.exist.ptos term.y en curso	1.837	0,0%								
Gastos de personal	1.975.527	22,4%	2.482,8	23,1%					2.482,8	23,1%
Sueldos y salarios	1.516.870	17,2%								
Cargas sociales	458.657	5,2%								
Amortizaciones inmovilizado	192.094	2,2%	238,6	2,2%	61,6		61,6	61,6	238,6	2,2%
Variación provisiones tráfico	29.129	0,3%	44,2	0,4%					44,2	0,4%
Otros gastos explotación	1.005.865	11,4%	(en consumos y gts.externos)		-591,1		-591,1	-591,1	(en consumos y gts.externos)	
Beneficio de explotación	573.547	6,5%	649,0	6,0%	75,4	0,0	75,4	75,4	649,0	6,0%
Gastos financieros	125.275	1,4%	118,5	1,1%	9,2	3	12,2	12,2	118,5	1,1%
Pérdidas inv.financ.temporales	159	0,0%								
Variación prov. Invers.financieras	4.965	0,1%								
Diferencias negativas de cambio	23.935	0,3%								
Resultados negativos conversión	387	0,0%								
Resultados financieros positivos	0	0,0%	0	0,0%	0	0	0,0	0,0	0	0,0%
Part.pérdidas soc.puesta equivalencia	1.629	0,0%								
Amortización fondo de comercio	55.010	0,6%	61,0	0,6%	3,3	3	6,3	6,3	61,0	0,6%
Beneficio de las actividades ordinariar.	473.372	5,4%	537,3	5,0%	85,3	-21,4	63,9	63,9	537,3	5,0%
Pérdidas del inmovilizado	7.195	0,1%	38,5	0,4%					38,5	0,4%
Variac.prov.inmovilizados	10.787	0,1%								
Pérdidas venta part.pta.equivalencia	0	0,0%								
Gastos extraordinarios	229.282	2,6%			7,4	-159	-151,6	7,4	159,0	1,5%
Gastos y pérdidas de ejercicios anter.	6.163	0,1%								
Resultados extraordinarios positivos	0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0%
Beneficio consolidado antes imptos	283.370	3,2%	498,8	4,6%	77,9	137,6	215,5	56,5	339,8	3,2%
Impuesto sobre sociedades	48.289	0,5%	109,6	1,0%	14,9	46,5	61,4	5,7	53,9	0,5%
Resultado consolidado del ejercicio	235.081	2,7%	389,2	3,6%	63,0	91,1	154,1	50,8	285,9	2,7%
Socios externos	-5.573	-0,1%	-8,9	-0,1%	-3,3		-3,3	-3,3	-8,9	-0,1%
Resultado consolidado del ejercicio	229.508	2,6%	380,3	3,5%	59,7	91,1	150,8	47,5	277,0	2,6%
<div> <div>Incluye gts extraordinarios 159 Mill.menos 55,7 Impts.</div> <div>(1) y sin las provisiones de reestructuración Dragados 159 Millones de Gts.Extraord menos 35% Imptº 55,7M</div> <div>(2) con las provisiones de reestructuración Dragados 159 Millones de Gts.Extraord menos 35% Imptº 55,7M</div> </div>										
INGRESOS										
Cifra de negocios	8.825.118	100,0%	10.733,6	100,0%	1.908,5		1.908,5	1.908,5	10.733,6	100,0%
Trabajos para el inmovilizado	48.558	0,6%								
Otros ingresos de explotación	237.053	2,7%	376,3	3,5%					376,3	3,5%
Pérdidas de explotación	0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0%
Ingresos de participaciones en capital	0	0,0%								
Otros ingresos financieros	46.605	0,5%	0,0	0,0%					0,0	0,0%
Benef.inv.financieras temporales	1.790	0,0%								
Diferencias positivas de cambio	0	0,0%								
Resultados financieros negativos	106.326	1,2%	118,5	1,1%	9,2	3,0	12,2	12,2	118,5	1,1%
Part.beneficios soc.puesta equivalencia	62.451	0,7%	67,8	0,6%	22,4	-15,4	7,0	7,0	67,8	0,6%
Reversión dif.neg.de consolidación	339	0,0%								
Pérdidas de las activid.ordinarias	0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0%
Beneficios del inmovilizado	25.300	0,3%								
Benef.venta part.int.global o proporc.	7.225	0,1%								
Benef.venta part.pta.equivalencia	7.399	0,1%								
Beneficio venta accs.propias	0	0,0%								
Subvenciones de capital	2.100	0,0%								
Ingresos extraordinarios	18.571	0,2%								
Ingresos y beneficios otros ejercicios	2.830	0,0%								
Resultados extraordinarios negativos	190.002	2,2%	38,5	0,4%	7,4	-159,0	-151,6	-151,6	197,5	1,8%

ACS Pérdidas y Ganancias NIIF (3.6)

Miles de euros

	2004 NIIF	%	2004 PGC	%	Dif.NIIF-PGC	%
Cifra de negocios	10817883	100,0%	10960656	100,0%	-142773	0,0%
Otros ingresos	443664	4,1%	440113	4,0%	3551	0,1%
Variac.exist.ptos term.	-18998	-0,2%	-21692	-0,2%	2694	0,0%
Consumos y otros gastos externos	-6446958	-59,6%	-6589778	-60,1%	142820	0,5%
Gastos de personal	-2641873	-24,4%	-2640577	-24,1%	-1296	-0,3%
Otros gastos explotación	-1172573	-10,8%	-1176963	-10,7%	4390	-0,1%
Amortizaciones inmovilizado	-230517	-2,1%	-234006	-2,1%	3489	0,0%
Variación provisiones tráfico	-26699	-0,2%	-26758	-0,2%	59	0,0%
Total gastos explotación	-10518620	-97,2%	-10668082	-97,3%	149462	0,1%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	723929	6,7%	710995	6,5%	12934	0,2%
Resultdº neto variac valor activos	-28221	-0,3%	0	0,0%	-28221	-0,3%
Ingresos financieros	67487	0,6%	67487	0,6%	0	0,0%
Gastos financieros	-153644	-1,4%	-153811	-1,4%	167	0,0%
Diferencias positivas de cambio	-10096	-0,1%	-10096	-0,1%	0	0,0%
Resultdº empresas asociadas	94357	0,9%	111517	1,0%	-17160	-0,1%
Amortizacion fdo.comercio			-80737		80737	0,0%
resultdº enaj. Activos no corrientes	15455	0,1%	0	0,0%	15455	0,1%
Otras ganancias o pérdidas	-85971	-0,8%	-21886	-0,2%	-64085	-0,6%
RESULTADO CONSOLIDADO A/IMPT.	623296	5,8%	623469	5,7%	-173	0,1%
Impuesto de sociedades	-152897	-1,4%	-145980	-1,3%	-6917	-0,1%
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJ.	470399	4,3%	477489	4,4%	-7090	0,0%
Socios minoritarios	17908	0,2%	17104	0,2%	804	0,0%
Socios mayoritarios	452491	4,2%	460385	4,2%	-7894	0,0%
Ganancias por acción básicas	1,30		1,32		-0,02	
Ganancias por acción diluidas	1,30		1,32		-0,02	

ACS
**Balances de situación 2003 y 2004
Comparativo PGC-NIIF (3.6)**

Miles de euros

ACCIONES POR DESEMB.NO EXIGIDOS
A) ACTIVOS NO CORRIENTES

.- Gastos establecimiento
I. Inmovilizaciones materiales
II. Proyectos concesionales
III. Inversiones inmobiliarias
IV. Fondo de comercio de consolidación
V. Activos intangibles
VI. Inversiones método participación
VII. Activos financieros no corrientes
VIII. Impuestos diferidos
IX. Deudores por instrumnts financieros
X. Otros activos no corrientes

GASTOS A DISTRIBUIR . EJERCICIOS
B) ACTIVOS CORRIENTES

I. Existencias
II. Deudores
III. Otros activos financieros corrientes
IV. Activos por impuestos corrientes
V. Otros activos corrientes
VI. Efectivo y equivalentes

TOTAL ACTIVO
A) PATRIMONIO NETO
PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANT

I. Capital suscrito
II. Prima de emisión
III. Otras reservas
IV. Valores propios
V. Ajustes por valoración
VI. Pérd.y Ganancias soc-dominante
VII. Dividendo a cuenta

PATRIMONIO NETO DE MINORITARIOS
DIF.NEGATIVAS CONSOLIDACION
B) SUBVENCIONES DE CAPITAL
OTROS INGRESOS DIFERIDOS
C) PASIVOS NO CORRIENTES

I. Deudas con entidades de crédito
II. Financiación sin recurso
III. Otros pasivos financieros
IV. Pasivos por impuestos diferidos
V. Provisiones no corrientes
VI. Acreedores por instrumentos financieros
VII. Otros pasivos no corrientes

D) PASIVOS CORRIENTES

I. Deudas con entidades de crédito
II. Financiación sin recurso
III. Acreedores comerciales
IV. Otros pasivos financieros
V. Provisiones corrientes
VI. Pasivos por impuestos corrientes
VII. Otros pasivos corrientes

TOTAL PASIVO
Resumen de Ajustes a Patrimonio:
a Patrimonio neto dominante
a Pérdidas y ganancias
a Patrimonio neto minoritarios
Total ajustes en patrimonio

2003 NIIF	%	2003 PGC	%	2003 Dif.NIIF-PGC	%	2004 NIIF	%	2004 PGC	%	2004 Dif.PGC-NIIF	%
		8940	0,1%	-8940	-0,1%			4495	0,0%	-4495	0,0%
4443780	40,7%	4394483	39,2%	49297	1,4%	5408300	43,6%	5324248	42,3%	84052	1,3%
		15525		-15525	0,0%		0,0%	10614	0,1%	-10614	-0,1%
1181893	10,8%	1073898	9,6%	107995	1,2%	1299387	10,5%	1183891	9,4%	115496	1,1%
642792	5,9%	641922	5,7%	870	0,2%	879232	7,1%	872675	6,9%	6557	0,2%
9749	0,1%	0	0,0%	9749	0,1%	9632	0,1%	0	0,0%	9632	0,1%
1007198	9,2%	1039894	9,3%	-32696	-0,1%	1010849	8,2%	1257379	10,0%	-246530	-1,8%
83990	0,8%	239641	2,1%	-155651	-1,4%	98432	0,8%	276233	2,2%	-177801	-1,4%
903362	8,3%	1081186	9,7%	-177824	-1,4%	1498843	12,1%	1350555	10,7%	148288	1,4%
323374	3,0%	302417	2,7%	20957	0,3%	334358	2,7%	372901	3,0%	-38543	-0,3%
290719	2,7%	0	0,0%	290719	2,7%	277404	2,2%	0	0,0%	277404	2,2%
703	0,0%	0	0,0%	703	0,0%	163	0,0%	0	0,0%	163	0,0%
		43440	0,4%	-43440	-0,4%		0,0%	55969	0,4%	-55969	-0,4%
6484471	59,3%	6752553	60,3%	-268082	-1,0%	6991340	56,4%	7195594	57,2%	-204254	-0,8%
		424894	3,8%	-27187	-0,2%	380994	3,1%	403562	3,2%	-22568	-0,1%
397707	3,6%	5159247	46,1%	-657919	-4,9%	4673838	37,7%	5176533	41,1%	-502695	-3,5%
4501328	41,2%	744362	6,6%			1018142	8,2%	1139137	9,1%	-120995	-0,8%
744362	6,8%	0		264388	0,0%	240177	1,9%	0		240177	1,9%
264388		40910	0,4%	152636	1,4%	100043	0,8%	25351	0,2%	74692	0,6%
193546	1,8%	383140	3,4%	0	0,1%	578146	4,7%	451011	3,6%	127135	1,1%
383140	3,5%										
10928251	100,0%	11199416	100,0%	-271165	0,0%	12399640	100,0%	12580306	100,0%	-180666	0,0%
		1868833	16,7%	-171852	-1,2%	2019190	16,3%	2193887	17,4%	-174697	-1,2%
1696981	15,5%	1769564	15,8%	-160247	-1,1%	1905430	15,4%	2074790	16,5%	-169360	-1,1%
1609317	14,7%	177791	1,6%			176437	1,4%	176437	1,4%		
177791	1,6%	897294	8,0%	0	0,2%	897294	7,2%	897294	7,1%	0	0,1%
897294	8,2%	534516	4,8%	-133707	-1,1%	507757	4,1%	619207	4,9%	-111450	-0,8%
400809	3,7%	-26875	-0,2%			-29131	-0,2%	-29131	-0,2%		
-26875	-0,2%	0	0,0%	-26540	-0,2%	-50016	-0,4%	0	0,0%	-50016	-0,4%
-26540	-0,2%	229508	2,0%	0	0,1%	452491	3,6%	460385	3,7%	-7894	0,0%
-229508	-2,1%	-42670	-0,4%			-49402	-0,4%	-49402	-0,4%		
-42670	-0,4%	99269	0,9%	-11605	-0,1%	113760	0,9%	119097	0,9%	-5337	0,0%
87664	0,8%	3588	0,0%	-3588	0,0%		0,0%	4405	0,0%	-4405	0,0%
		119678	1,1%	10566	0,1%	151041	1,2%	146815	1,2%	4226	0,1%
		15921	0,0%	-15921	0,0%		0,0%	14604	0,1%	-14604	-0,1%
		1399745	12,5%	-56082	-0,2%	2416850	19,5%	2369940	18,8%	46910	0,7%
1343663	12,3%	611791	5,5%	-47375	-0,3%	1455133	11,7%	1472991	11,7%	-17858	0,0%
564416	5,2%	265340	2,4%	0	0,1%	425296	3,4%	428866	3,4%	-3570	0,0%
265340	2,4%	0	0,0%	31990	0,3%	27033	0,2%	26820	0,2%	213	0,0%
31990	0,3%	0	0,0%	33433	0,3%	55895	0,5%		0,0%	55895	0,5%
33433	0,3%	405729	3,6%	-81071	-0,7%	249963	2,0%	258087	2,1%	-8124	0,0%
324658	3,0%	0	0,0%	9478	0,1%	28976	0,2%	0	0,0%	28976	0,2%
9478	0,1%	116885	1,0%	-2537	0,0%	174554	1,4%	183176	1,5%	-8622	0,0%
114348	1,0%	7791651	69,6%	-34288	1,4%	7812559	63,0%	7850655	62,4%	-38096	0,6%
7757363	71,0%	1456943	13,0%	-3994	0,3%	1053372	8,5%	1055195	8,4%	-1823	0,1%
1452949	13,3%	50867	0,5%			37045	0,3%	37045	0,3%		
50867	0,5%	5059226	45,2%	1	1,1%	5498136	44,3%	5514646	43,8%	-16510	0,5%
5059227	46,3%	1800	0,0%	1800	0,0%	22336	0,2%	22303	0,2%	33	0,0%
1800	0,0%	192256	1,7%	0	0,0%	204262	1,6%	204262	1,6%	-3	0,0%
192256	1,8%	483848	4,3%	9872	0,2%	529058	4,3%	0	0,0%	529058	4,3%
493720	4,5%	548511	4,9%	-41967	-0,3%	468353	3,8%	1017204	8,1%	-548851	-4,3%
506544	4,6%										
10928251	100,0%	11199416	100,0%	-271165	0,0%	12399640	100,0%	12580306	100,0%	-180666	0,0%
		1540056	13,8%	-160247	-1,1%	1452939	11,7%	1614405	12,8%	-161466	-1,1%
1379809	12,6%	229508	2,0%	0	0,1%	452491	3,6%	460385	3,7%	-7894	0,0%
229508	2,1%	99269	0,9%	-11605	-0,1%	113760	0,9%	119097	0,9%	-5337	0,0%
87664	0,8%										
1696981	15,5%	1868833	16,7%	-171852	-1,2%	2019190	16,3%	2193887	17,4%	-174697	-1,2%

ACS - Construcción (3.8)

Mlls.euros

Un euro =166,386Pts

	1997 Pf	1998	1999	2000	2001	2002	2002 Prof.	2003	2003 Prof.	2004	2004 NIIF	2005
Cifra de negocios	1477	1650	1593	1679	1886	2199	5330	4532	5595	5230	5230	5725
- Variación s/año anter.% s/Proforma		11,71%	-3,45%	5,40%	12,33%	16,60%	182,61%	-14,97%	4,97%	-6,52%	-6,52%	9,46%
Resultado bruto de explotación	71	82	79	96	130	159	385	346	424	389	398	428
- % s/cifra de negocios	4,81%	4,97%	4,96%	5,72%	6,89%	7,23%	7,22%	7,63%	7,58%	7,44%	7,61%	7,48%
Resultado neto de explotación	54	66	65	83	108	131	312	285	331	319	328	359
- % s/cifra de negocios	3,66%	4,00%	4,08%	4,94%	5,73%	5,96%	5,85%	6,29%	5,92%	6,10%	6,27%	6,27%
Beneficio ordinario	42	59	0	0	0	0	320	0	341	337		
- % s/cifra de negocios	2,84%	3,58%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	6,00%	0,00%	6,09%	6,44%		
Beneficio neto	33	41	43	53	71	85	225	153	215	217	221	239
- % s/cifra de negocios	2,23%	2,48%	2,70%	3,16%	3,76%	3,87%	4,22%	3,38%	3,84%	4,15%	4,23%	4,17%
Cartera de obras	1900	2164	2652	3121	3262	3429	7560	7888	7888	8525	8525	9369
Plantilla						5860		15821		17533	17533	17897
Desglose de la facturación:												
- por Mercados:												
Nacional	93,2%	92,0%	93,8%	91,7%	94,2%	87,1%	92,7%	91,9%	90,7%	90,7%	90,3%	
Exterior	6,8%	8,0%	8,2%	8,3%	5,8%	12,9%	7,3%	8,1%	9,3%	9,3%	9,7%	
- por Tipo actividad:												
Obra Civil	57,2%	53,4%	59,3%	58,1%	57,3%	64,7%	59,8%	57,4%	59,1%	59,1%	58,8%	
Edificación	42,8%	46,6%	40,7%	41,9%	42,7%	35,3%	40,2%	42,6%	40,9%	40,9%	41,2%	
- Obra Civil Nacional												
Carreteras						42,0%	26,0%		26,0%	26,0%	29,0%	
Obras hidráulicas						12,0%	13,0%		13,0%	13,0%	10,0%	
Ferrocarriles						21,0%	23,0%		23,0%	23,0%	32,0%	
Otras						25,0%	38,0%		38,0%	38,0%	29,0%	
- Facturación Nacional												
Administración Central	32,0%	27,0%	29,0%	35,0%	38,0%	39,0%	39,5%	39,0%	31,0%	31,0%	28,0%	
Administración Autonómica	24,0%	21,0%	20,0%	26,0%	19,0%	17,0%	16,2%	17,0%	17,0%	17,0%	16,0%	
Administración Local	14,0%	15,0%	7,0%	4,0%	7,0%	8,0%	8,0%	8,0%	11,0%	11,0%	12,0%	
Privados	30,0%	37,0%	44,0%	35,0%	36,0%	36,0%	36,3%	36,0%	41,0%	41,0%	44,0%	

ACS - Servicios Industriales (3.9)

Mlls.euros

Un euro=Ptas	166,386	1997 Pf	1998	1999	2000	2001	2002	2002 Prof.	2003	2003 Prof.	2004	2004 NIIF	2005
Cifra de negocios	641	763	999	1448	1687	1809	2827	2726	3073	3490	3491	4077	
- Variación s/año anter.% s/Proformas		19,03%	30,93%	44,94%	16,51%	7,23%	67,58%	-3,57%	8,70%	13,57%	13,60%	16,82%	
Resultado bruto de explotación	49	60	77	126	156	180	246	261	278	296	292	344	
- % s/cifra de negocios	7,64%	7,86%	7,71%	8,70%	9,25%	9,95%	8,70%	9,57%	9,05%	8,48%	8,36%	8,44%	
Resultado neto de explotación	38	49	63	105	130	146	203	211	227	247	245	286	
- % s/cifra de negocios	5,93%	6,42%	6,31%	7,25%	7,71%	8,07%	7,18%	7,74%	7,39%	7,08%	7,02%	7,01%	
Beneficio ordinario	28	40	0	0	0	0	157	0	199	227			
- % s/cifra de negocios	4,37%	5,24%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,55%	0,00%	6,48%	6,50%			
Beneficio neto	21	26	35	58	70	77	100	98	132	149	150	179	
- % s/cifra de negocios	3,28%	3,41%	3,50%	4,01%	4,15%	4,26%	3,54%	3,60%	4,30%	4,27%	4,30%	4,39%	
Cartera de obras	600	800	879	1540	1700	1947	2727	3049	3049	3415	3415	4269	
Plantilla s/memoria						18231		24127		28302	28302	31103	
Desglose de la facturación:													
- por Mercados:													
Nacional		75,2%	72,7%	74,0%		79,3%		73,9%	69,4%	68,9%	68,9%	67,7%	
Exterior		24,8%	27,3%	26,0%		20,7%		26,1%	30,6%	31,1%	31,1%	32,3%	
- por Tipo actividad:													
Redes								21,0%	25,4%	21,0%	21,0%	18,0%	
Instalaciones especializadas								34,0%	33,5%	34,0%	34,0%	33,0%	
Proyectos integrados								27,0%	26,6%	27,0%	27,0%	31,0%	
Sistemas de control								18,0%	14,5%	18,0%	18,0%	18,0%	
Redes		37,0%	33,0%	32,1%	32,0%	24,5%							
Proyectos energéticos			11,0%	11,1%	11,0%	20,1%							
Telecomunicaciones		10,0%	17,0%	14,9%	12,0%	13,0%							
Sistemas de control		25,0%	10,0%	7,6%	8,0%	15,6%							
Sistemas Industriales		28,0%	26,0%	28,8%	29,0%	26,8%							
Ferrocarriles			3,0%	5,5%	8,0%								

ACS -Servicios y Concesiones (3.10)

Mils.euros

Un euro=Ptas 166,386

	1997 Pf	1998	1999	2000	2001	2002	2002 Prof.	2003	2003 Prof.	2004	2004 NIIF	2005
Cifra de negocios	49	64	143	330	392	456	1906	1646	2157	2345	2202	2420
- Variación s/año anter.% s/Proformas		30,61%	123,44%	130,77%	18,79%	16,33%		260,96%		42,47%	33,78%	3,20%
							386,22%	-13,64%	13,17%	8,72%	2,09%	9,90%

Resultado bruto de explotación	9	11	26	58	73	83	225	214	268	313	314	354
- % s/cifra de negocios	18,37%	17,19%	18,18%	17,58%	18,62%	18,20%	11,80%	13,00%	12,42%	13,35%	14,26%	14,63%

Resultado neto de explotación	6	6	14	33	39	43	125	111	137	169	177	206
- % s/cifra de negocios	12,24%	9,38%	9,79%	10,00%	9,95%	9,43%	6,56%	6,74%	6,35%	7,21%	8,04%	8,51%

Beneficio ordinario	4	3					168		135	194		
- % s/cifra de negocios	8,16%	4,69%					8,81%		6,26%	8,27%		

Beneficio neto	1	2	9	16	19	27	101	73	64	147	156	212
- % s/cifra de negocios	2,04%	3,13%	6,29%	4,85%	4,85%	5,92%	5,30%	4,43%	2,97%	6,27%	7,08%	8,76%

Cartera de obras	600	800	1022	1530	1848	2045		12390	12390	11988	11988	13230
------------------	-----	-----	------	------	------	------	--	-------	-------	-------	-------	-------

Plantilla						8464		37166		61077		61879
-----------	--	--	--	--	--	------	--	-------	--	-------	--	-------

Desglose de la facturación:

- por Mercados:

Nacional	68,8%	94,4%	94,5%		87,3%	90,5%	90,2%	91,0%	90,1%	89,5%	90,3%
Exterior	31,2%	5,6%	5,5%		12,7%	9,5%	9,8%	9,0%	9,9%	10,5%	9,7%

- por Tipo actividad:

Medio Ambiente	100,0%	100,0%	56,8%	64,5%	65,6%	68,6%	47,6%	46,7%	48,0%	43,0%	45,4%	44,7%
Serv.Portuarios y Logísticos							23,9%	23,4%	24,0%	26,0%	21,1%	22,0%
Transporte pasajeros			43,2%	35,5%	34,4%	31,4%	7,5%	9,5%	7,0%	8,0%	8,1%	7,8%
Mantenimiento Integral							21,0%	20,4%	21,0%	23,0%	25,4%	25,5%

ACS - Ajustes y Matriz (3.11)

Mlls.euros

Un euro=Ptas

166,386

	1997 Pf	1998	1999	2000	2001	2002	2002 Prof.	2003	2003 Prof.	2004	2004 NIIF	2005
Cifra de negocios	-1	-17	-36	-47	-44	-44	-101	-79	-91	-104	-104	-108
- Variación s/año anter. %	1600,00%	111,76%	30,56%	-6,38%	0,00%			79,55%	31,65%	31,65%	3,85%	
s/Proformas							129,55%	-21,78%	-9,90%	14,29%	14,29%	
Resultado bruto de explotaci	0	-2	-3	-2	-8	-14	-53	-26	-38	-21	-23	-30
- % s/cifra de negocios	0,00%	11,76%	8,33%	4,26%	18,18%	31,82%	52,48%	32,91%	41,76%	20,19%	22,12%	27,78%
Resultado neto de explotaci	-1	-5	-1	-7	-9	-15	-63	-34	-46	-24	-25	-33
- % s/cifra de negocios	100,00%	29,41%	2,78%	14,89%	20,45%	34,09%	62,38%	43,04%	50,55%	23,08%	24,04%	30,56%
Beneficio ordinario	0	-4										
- % s/cifra de negocios	0,00%	23,53%										
Beneficio neto	0	-1	-2	-6	-11	-8	-100	-94	-31	-52	-75	-21
- % s/cifra de negocios	0,00%	5,88%	5,56%	12,77%	25,00%	18,18%	99,01%	118,99%	34,07%	50,00%	72,12%	19,44%

Miles de euros

Fdo.comercio:											
Grupo Dragados					578.681		780.939	738.809	780.939	780.939	
Abertis							9.678	284.869			
Resto	7.422	18.595	74.802	77.603	93.488	88.132	249.277	233.701	229.910	266.647	
Total	7.422	18.595	74.802	77.603	93.488	666.813	829	1.039.894	1.257.379	1.010.849	
Puesta en equivalencia:											
Grupo Dragados					302.517						
Abertis							458.765	658.994	883.795	1.757.852	
Inmobiliaria Urbis							157.631	181.438	173.566	181.438	
Xfera Móviles							106.406	58.632	0	0	
Unión Fenosa										2.410.264	
Resto	10.980	5.217	65.456	86.870	76.064	61.554	358.384	451.492	441.482	608.857	
Total	10.980	5.217	65.456	86.870	76.064	364.071		1.081.186	1.350.556	4.958.411	

ACS - Balance de Situación 2 (3.12.2)

Miles de euros

Miles de euros	1.997	%	1.998	%	1.999	%	2.000	%	2.001	%	2.002	%	2002-Profor	%	2.003	%	2.004	%	2004 NIIF	%	2.005	%
Capital suscrito	63.833	3,1%	71.815	3,0%	82.585	2,9%	96.252	2,9%	96.093	2,5%	96.093	2,0%		0,0%	177.791	1,6%	176.437	1,4%	176.437	1,4%	176.437	1,0%
Accs.soc.dominante														0,0%					-29.131	-0,2%	0	0,0%
Prima de emisión	143.089	7,1%	250.009	10,4%	422.367	14,8%	477.216	14,3%	477.216	12,3%	477.216	9,7%		0,0%	897.294	8,0%	897.294	7,1%	897.294	7,2%	897.294	5,1%
Reserva de revalorización	2.152	0,1%	2.122	0,1%	2.122	0,1%	2.122	0,1%	2.122	0,1%	2.122	0,0%		0,0%	2.124	0,0%	2.124	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Otras reservas																		507.757	4,1%	920.617	5,2%	
Otras reservas soc-dominante	35.670	1,8%	48.165	2,0%	67.379	2,4%	102.412	3,1%	153.207	3,9%	207.302	4,2%		0,0%	236.182	2,1%	485.024	3,8%	0	0,0%	0	0,0%
Reservas distribuibles	28.716	1,4%	38.501	1,6%	55.696	2,0%	86.894	2,6%	133.794	3,4%	187.889	3,8%		0,0%	216.769	1,9%	420.601	3,3%	0	0,0%	0	0,0%
Reservas no distribuibles	6.954	0,3%	9.664	0,4%	11.684	0,4%	15.518	0,5%	19.413	0,5%	19.413	0,4%		0,0%	19.413	0,2%	64.423	0,5%	0	0,0%	0	0,0%
Reserv.soc.cons.int.gl y prop.	28.278	1,4%	51.915	2,2%	-2.879	-0,1%	10.440	0,3%	41.002	1,1%	79.743	1,6%		0,0%	429.382	3,8%	320.504	2,5%	0	0,0%	0	0,0%
Reserv.soc.pta.equivalencia	1.695	0,1%	-583	0,0%	-853	0,0%	2.092	0,1%	-2.940	-0,1%	-2.833	-0,1%		0,0%	76.403	0,7%	16.709	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
Diferencias de conversión	2.699	0,1%	-3.486	-0,1%	-1.124	0,0%	3.582	0,1%	-5.109	-0,1%	-60.617	-1,2%		0,0%	-209.575	-1,9%	-205.154	-1,6%	-50.016	-0,4%	-51.517	-0,3%
De soc.int.gl.y proporcional	2.699	0,1%	-3.486	-0,1%	-1.124	0,0%	2.110	0,1%	-2.650	-0,1%	-28.266	-0,6%		0,0%	-204.006	-1,8%	-146.266	-1,2%	0	0,0%	0	0,0%
De soc. puesta equivalencia	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	1.472	0,0%	-2.459	-0,1%	-32.351	-0,7%		0,0%	-5.569	0,0%	-58.888	-0,5%	0	0,0%	0	0,0%
Pérd.y ganancias soc.dominte	49.373	2,4%	68.011	2,8%	85.115	3,0%	120.767	3,6%	149.231	3,8%	181.411	3,7%		0,0%	229.508	2,0%	460.385	3,7%	452.491	3,6%	608.657	3,4%
P y G consolidadas	50.437	2,5%	69.231	2,9%	87.730	3,1%	123.298	3,7%	151.323	3,9%	182.062	3,7%		0,0%	235.081	2,1%	477.489	3,8%	0	0,0%	0	0,0%
P y G de soc.externos	-1.064	-0,1%	-1.220	-0,1%	-2.614	-0,1%	-2.530	-0,1%	-2.092	-0,1%	-651	0,0%		0,0%	-5.573	0,0%	-17.104	-0,1%	0	0,0%	0	0,0%
Dividendo a cuenta	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%		0,0%	-42.670	-0,4%	-49.402	-0,4%	-49.402	-0,4%	-70.575	-0,4%
Fondos propios Dominante	326.788	16,1%	487.968	20,2%	654.713	23,0%	814.882	24,4%	910.822	23,5%	980.437	19,9%	1.806	17,9%	1.796.439	16,0%	2.103.921	16,7%	1.905.430	15,4%	2.480.913	14,0%
Socios externos	17.622	0,9%	8.366	0,3%	17.760	0,6%	21.955	0,7%	25.992	0,7%	23.419	0,5%	103	1,0%	99.269	0,9%	119.097	0,9%	113.760	0,9%	154.611	0,9%
Patrimonio Neto	344.410	17,0%	496.334	20,6%	672.472	23,6%	836.837	25,1%	936.814	24,1%	1.003.856	20,4%	1.909	18,9%	1.895.708	16,9%	2.223.018	17,6%	2.019.190	16,3%	2.635.524	14,9%
Diferencia neg.consolidac.	0	0,0%	3.306	0,0%	180	0,0%	90	0,0%	30	0,0%	34	0,0%	5	0,0%	3.588	0,0%	4.405	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ing.a distrib.varios ejercicios	8.661	0,4%	6.888	0,3%	18.000	0,6%	17.003	0,5%	18.674	0,5%	29.038	0,6%	118	1,2%	135.599	1,2%	161.419	1,3%	0	0,0%	0	0,0%
Provisiones para riesgos y g	16.317	0,8%	14.611	0,6%	21.937	0,8%	27.496	0,8%	27.322	0,7%	54.023	1,1%	192	1,9%	405.729	3,6%	258.087	2,0%	0	0,0%	0	0,0%
Subv. de capital/P.no exigible	24.978	1,2%	24.804	0,9%	40.118	1,4%	44.589	1,3%	46.026	1,2%	83.095	1,7%	316	3,1%	544.916	4,8%	423.911	3,3%	151.041	1,2%	250.606	1,4%
Financiación en proyectos	0	0,0%	0	0,0%	57.234	2,0%	129.019	3,9%	179.913	4,6%	210.959	4,3%	305	3,0%	316.207	2,8%	465.911	3,7%	425.296	3,4%	2.304.767	13,0%
Obligaciones -Otros pasivos f.	17.279	0,9%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%		0,0%	0	0,0%	0	0,0%	27.033	0,2%	34.035	0,2%
Deudas con entidades crédito	174.468	8,6%	153.931	6,4%	214.657	7,5%	188.772	5,7%	227.507	5,9%	212.090	4,3%	630	6,2%	611.791	5,4%	1.499.811	11,9%	1.455.133	11,7%	2.678.580	15,1%
Deudas soc.puesta equival.	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%		0,0%	32.004	0,3%	27.215	0,2%	0	0,0%	0	0,0%
Otros acreedores	24.966	1,2%	11.167	0,5%	12.477	0,4%	13.276	0,4%	14.094	0,4%	13.658	0,3%	91	0,9%	84.182	0,7%	147.347	1,2%	334.834	2,7%	409.373	2,3%
Otras deudas a largo plazo	0	0,0%	0	0,0%	15.957	0,6%	4.231	0,1%	601	0,0%	0	0,0%		0,0%	698	0,0%	8.614	0,1%	174.554	1,4%	103.550	0,6%
Acreedores a largo plazo	216.713	10,7%	165.098	6,8%	243.091	8,5%	206.279	6,2%	242.202	6,2%	225.748	4,6%	721	7,1%	728.675	6,5%	1.682.987	13,3%	1.991.554	16,1%	3.225.538	18,2%
Pasivos no corrientes	216.713	10,7%	165.098	6,8%	300.326	10,5%	335.299	10,0%	422.115	10,9%	436.707	8,9%	1.026	10,2%	1.044.882	9,3%	2.148.898	17,0%	2.416.850	19,5%	5.530.305	31,2%
Financiación sin recurso																		37.045	0,3%	50.385	0,3%	
Obligaciones -Otros pasivos f.	0	0,0%	13.823	0,6%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%		0,0%	0	0,0%	0	0,0%	22.336	0,2%	5.157	0,0%
Deudas con entidades crédito	202.481	10,0%	201.652	8,4%	264.451	9,3%	220.415	6,6%	193.743	5,0%	712.137	14,5%	1.025	10,2%	1.456.943	13,0%	1.077.498	8,5%	1.053.372	8,5%	1.236.921	7,0%
Deudas soc.puesta equival.	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%		0,0%	5.568	0,0%	7.011	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
Acreedores comerciales	1.037.557	51,1%	1.294.111	53,6%	1.294.087	45,5%	1.587.573	47,6%	1.881.913	48,5%	2.208.384	44,9%	4.696	46,5%	5.053.659	45,0%	5.507.635	43,7%	5.498.136	44,3%	6.568.659	37,1%
Otras deudas no comerciales	170.357	8,4%	179.703	7,4%	236.655	8,3%	267.607	8,0%	351.247	9,1%	410.576	8,4%	1.127	11,2%	1.008.592	9,0%	986.879	7,8%	997.411	8,0%	1.198.800	6,8%
Provisiones op. Tráfico	31.745	1,6%	34.354	1,4%	33.518	1,2%	33.128	1,0%	36.247	0,9%	49.036	1,0%		0,0%	192.256	1,7%	204.262	1,6%	204.259	1,6%	236.133	1,3%
Ajustes por periodificación	853	0,0%	2.795	0,1%	5.427	0,2%	13.270	0,4%	12.486	0,3%	10.736	0,2%		0,0%	23.767	0,2%	30.325	0,2%	0	0,0%	0	0,0%
Acreedores a corto plazo	1.442.994	71,1%	1.726.437	71,6%	1.834.139	64,4%	2.121.993	63,6%	2.475.636	63,8%	3.390.869	69,0%	6.849	67,8%	7.740.785	69,0%	7.813.610	62,0%	7.812.559	63,0%	9.296.055	52,5%
Total Pasivo	2.029.095	100,0%	2.412.673	100,0%	2.847.054	100,0%	3.338.718	100,0%	3.880.591	100,0%	4.914.527	100,0%	10.099	100,0%	11.226.291	100,0%	12.609.437	100,0%	12.399.640	100,0%	17.712.490	100,0%

ACS - Cambios en el Patrimonio (3.12.2)

Miles de euros

	Capital	Prima de emisión	Reservas rev. y ganc.acum.	Reservas soc consolidadas	Diferencias conversión	Acciones propias	Ajustes por valoración	Resultado dominante	Dividendo a cuenta	Intereses minoritarios	Total
Saldos a 1 enero 2004	177.791	897.294	530.538	99.779	0	-26.875	-26.540	0	-42.670	87.664	1.696.981
Acciones propias	-1.354		-12.524			-2.256					-16.134
Traspasos			-1.629	22.529	-20.900						0
Ganancias/(pérdidas) valor							-23.476			-2.246	-25.722
Opciones sobre acciones			1.007								1.007
Gts.emisión-ampl.capital				348							348
Variacs.perímetro y otros			1.380	-23.437	24.051					17.894	19.888
Aplicación resultado ej.ant			51.076	-147.030					42.670	-7.121	-60.405
Diferencias de conversión			1.847	1.130	-20.408					-339	-17.770
Resultado del ejercicio								452.491		17.908	470.399
Dividendo a cuenta									-49.402		-49.402
Saldos a 31 dicbre 2004	176.437	897.294	571.695	-46.681	-17.257	-29.131	-50.016	452.491	-49.402	113.760	2.019.190
Acciones propias			24.579			29.131					53.710
Traspasos			3.235	-3.235							0
Ganancias/(pérdidas) valor							-1.501			-451	-1.952
Opciones sobre acciones			2.935								2.935
Variacs.perímetro y otros			154	-24.564						20.919	-3.491
Aplicación resultado ej.ant			-59.595	375.924				-452.491	49.402	-12.350	-99.110
Diferencias de conversión					93.427					8.410	101.837
Resultado del ejercicio								608.657		24.323	632.980
Dividendo a cuenta									-70.575		-70.575
Saldos a 31 dicbre 2005	176.437	897.294	543.003	301.444	76.170	0	-51.517	608.657	-70.575	154.611	2.635.524

ACS - Balances - variaciones (3.12.1 y 3.12.2)

Consolidado	1.997	%	1.998	%	1.999	%	2.000	%	2.001	%	2.002	%	2002-Pf	%	2.003	%	2.004	%	2004 NIIF	%	2.005	%
Inmovilizaciones financieras	41824	2,1%	22057	0,9%	181872	6,4%	264638	7,9%	274615	7,1%	586176	11,9%	1199100	11,9%	1383603	12,3%	1723456	13,7%	2110768	17,0%	5680253	32,1%
Particip. Puesta equivalencia	10980	0,5%	5217	0,2%	65456	2,3%	86870	2,6%	76064	2,0%	364071	7,4%			1081186	9,6%	1350556	10,7%	1498843	12,1%	4958411	28,0%
Ctos.soc.pta en equivalencia	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%			30519	0,3%	56963	0,5%	0	0,0%	0	0,0%
Cartera valores a largo plazo	21210	1,0%	15722	0,7%	46001	1,6%	118147	3,5%	148662	3,8%	193171	3,9%			152584	1,4%	153068	1,2%	334358	2,7%	359495	2,0%
Otros créditos	18457	0,9%	3582	0,1%	72115	2,5%	63605	1,9%	55822	1,4%	68239	1,4%			181951	1,6%	231414	1,8%	277567	2,2%	362347	2,0%
Provisiones	-8823	-0,4%	-2464	-0,1%	-1701	-0,1%	-3985	-0,1%	-5933	-0,2%	-39305	-0,8%			-62637	-0,6%	-68545	-0,5%	0	0,0%	0	0,0%
Deudas con entidades crédito a l/p.	174468	8,6%	153931	6,4%	214657	7,5%	188772	5,7%	227507	5,9%	212090	4,3%	630000	6,2%	611791	5,4%	1499811	11,9%	1455133	11,7%	2678580	15,1%
Diferencia	132643	6,5%	131874	5,5%	32785	1,2%	-75866	-2,3%	-47108	-1,2%	-374086	-7,6%	-569100	-5,6%	-771812	-6,9%	-223645	-1,8%	-655635	-5,3%	-4655574	-7,6%
A deducir de Deudas con ent.cto l/p	41824	2,1%	22057	0,9%	181872	6,4%	188772	7,9%	227507	5,9%	212090	4,3%	630000	6,2%	611791	5,4%	1499811	11,9%	1455133	11,7%	2678580	15,1%
A deducir de Deudas con ent.cto c/p	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	75866	0,0%	47108	1,2%	374086	7,6%	569100	5,6%	771812	6,9%	223645	1,8%	655635	5,3%	1347772	7,6%
A deducir de Financ.de proyectos	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	1653901	9,3%
Con Inmoviliz.financieras																						
Acctas.desemb.no exigidos	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	24500	0,2%	8940	0,1%	4495	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Inmovilizados	266393	13,1%	261284	10,8%	577152	20,3%	806829	24,2%	920444	23,7%	1259427	25,6%	2982800	29,5%	3354589	29,9%	4066869	32,3%	4397451	35,5%	8488151	47,9%
Fondo de comercio	7422	0,4%	18595	0,8%	74802	2,6%	77603	2,3%	93488	2,4%	666813	13,6%	828500	8,2%	1039894	9,3%	1257379	10,0%	1010849	8,2%	1047586	5,9%
Gastos a distrib.varios ejercicios	5103	0,3%	6010	0,2%	10055	0,4%	18697	0,6%	13282	0,3%	13704	0,3%	41800	0,4%	43440	0,4%	55969	0,4%	0	0,0%	0	0,0%
Total activo circulante	1750177	86,3%	2126784	88,2%	2185046	76,7%	2435590	72,9%	2853377	73,5%	2974583	60,5%	6221100	61,6%	6779428	60,4%	7224725	57,3%	6991340	56,4%	8176753	46,2%
Total Activo	2029095	100,0%	2412673	100,0%	2847054	100,0%	3338718	100,0%	3880591	100,0%	4914527	100,0%	10098700	100,0%	11226291	100,0%	12609437	100,0%	12399640	100,0%	17712490	100,0%
Sin Inmovilizac.financieras																						
Acctas.desemb.no exigidos	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	24500	0,3%	8940	0,1%	4495	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Inmovilizados	224568	11,3%	239227	10,0%	395280	14,8%	542191	17,6%	645829	17,9%	673251	15,6%	1783700	20,0%	1970986	20,0%	2343413	21,5%	2286683	22,2%	2807898	23,3%
Fondo de comercio	7422	0,4%	18595	0,8%	74802	2,8%	77603	2,5%	93488	2,6%	666813	15,4%	828500	9,3%	1039894	10,6%	1257379	11,6%	1010849	9,8%	1047586	8,7%
Gastos a distrib.varios ejerc	5103	0,3%	6010	0,3%	10055	0,4%	18697	0,6%	13282	0,4%	13704	0,3%	41800	0,5%	43440	0,4%	55969	0,5%	0	0,0%	0	0,0%
Total activo circulante	1750177	88,1%	2126784	89,0%	2185046	82,0%	2435590	79,2%	2853377	79,1%	2974583	68,7%	6221100	69,9%	6779428	68,9%	7224725	66,4%	6991340	68,0%	8176753	68,0%
Total Activo	1987271	100,0%	2390616	100,0%	2665182	100,0%	3074081	100,0%	3605976	100,0%	4328351	100,0%	8899600	100,0%	9842688	100,0%	10885981	100,0%	10288872	100,0%	12032237	100,0%
Con Inmovilizac.financieras																						
Fondos propios Dominante	326788	16,1%	487968	20,2%	654713	23,0%	814882	24,4%	910822	23,5%	980437	19,9%	1805500	17,9%	1796439	16,0%	2103921	16,7%	1905430	15,4%	2480913	14,0%
Socios externos	17622	0,9%	8366	0,3%	17760	0,6%	21955	0,7%	25992	0,7%	23419	0,5%	103100	1,0%	99269	0,9%	119097	0,9%	113760	0,9%	154611	0,9%
Diferencia neg.consolidac.	0	0,0%	3306	0,0%	180	0,0%	90	0,0%	30	0,0%	34	0,0%	5200	0,0%	3588	0,0%	4405	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ing.a distrib.varios ejercicios	8661	0,4%	6888	0,3%	18000	0,6%	17003	0,5%	18674	0,5%	29038	0,6%	118400	1,2%	135599	1,2%	161419	1,3%	0	0,0%	0	0,0%
Provisiones para riesgos y g	16317	0,8%	14611	0,6%	21937	0,8%	27496	0,8%	27322	0,7%	54023	1,1%	192100	1,9%	405729	3,6%	258087	2,0%	0	0,0%	0	0,0%
Subvenciones de capital																		151041	1,2%	250606	1,4%	
Financiación en proyectos	0	0,0%	0	0,0%	57234	2,0%	129019	3,9%	179913	4,6%	210959	4,3%	305300	3,0%	316207	2,8%	465911	3,7%	425296	3,4%	2304767	13,0%
Acreeedores a largo plazo	216713	10,7%	165098	6,8%	243091	8,5%	206279	6,2%	242202	6,2%	225748	4,6%	720600	7,1%	728675	6,5%	1682987	13,3%	1991554	16,1%	3225538	18,2%
Acreeedores a corto plazo	1442994	71,1%	1726437	71,6%	1834139	64,4%	2121993	63,6%	2475636	63,8%	3390869	69,0%	6848500	67,8%	7740785	69,0%	7813610	62,0%	7812559	63,0%	9296055	52,5%
Total Pasivo	2029095	100,0%	2412673	99,9%	2847054	100,0%	3338718	100,0%	3880591	100,0%	4914527	100,0%	10098700	99,9%	11226291	100,0%	12609437	100,0%	12399640	100,0%	17712490	100,0%
Sin Inmovilizac.financieras																						
Fondos propios Dominante	326788	16,4%	487968	20,4%	654713	24,6%	814882	26,5%	910822	25,3%	980437	22,7%	1805500	20,3%	1796439	18,3%	2103921	19,3%	1905430	18,5%	2480913	20,6%
Socios externos	17622	0,9%	8366	0,3%	17760	0,7%	21955	0,7%	25992	0,7%	23419	0,5%	103100	1,2%	99269	1,0%	119097	1,1%	113760	1,1%	154611	1,3%
Diferencia neg.consolidac.	0	0,0%	3306	0,1%	180	0,0%	90	0,0%	30	0,0%	34	0,0%	5200	0,1%	3588	0,0%	4405	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ing.a distrib.varios ejercicios	8661	0,4%	6888	0,3%	18000	0,7%	17003	0,6%	18674	0,5%	29038	0,7%	118400	1,3%	135599	1,4%	161419	1,5%	0	0,0%	0	0,0%
Provisiones para riesgos y g	16317	0,8%	14611	0,6%	21937	0,8%	27496	0,9%	27322	0,8%	54023	1,2%	192100	2,2%	405729	4,1%	258087	2,4%	0	0,0%	0	0,0%
Subvenciones de capital																		151041	1,5%	250606	2,1%	
Financiación en proyectos	0	0,0%	0	0,0%	57234	2,1%	129019	4,2%	179913	5,0%	210959	4,9%	305300	3,4%	316207	3,2%	465911	4,3%	425296	4,1%	650866	5,4%
Acreeedores a largo plazo	174889	8,8%	143041	6,0%	61219	2,3%	17507	0,6%	14695	0,4%	13658	0,3%	90600	1,0%	116884	1,2%	183176	1,7%	536421	5,2%	546958	4,5%
Acreeedores a corto plazo	1442994	72,6%	1726437	72,2%	1834139	68,8%	2046128	66,6%	2428528	67,3%	3016783	69,7%	6279400	70,6%	6968973	70,8%	7589965	69,7%	7156924	69,6%	7948283	66,1%
Sumas	1987271	100,0%	2390616	100,0%	2665182	100,0%	3074081	100,0%	3605976	100,0%	4328351	100,0%	8899600	100,0%	9842688	100,0%	10885981	100,0%	10288872	100,0%	12032237	100,0%

ACS - Balances - variaciones - porcentajes (3.12.1 y 3.12.2)

	1997			1998			1999			2000		
	Sin Inm.Finc	Con Inm.Finc	Variación	Sin Inm.Finc	Con Inm.Finc	Variación	Sin Inm.Finc	Con Inm.Finc	Variación	Sin Inm.Finc	Con Inm.Finc	Variación
Acctas.desemb.no exigidos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inmovilizados	11,3%	13,1%	-1,8%	10,0%	10,8%	-0,8%	14,8%	20,3%	-5,4%	17,6%	24,2%	-6,5%
Fondo de comercio	0,4%	0,4%	0,0%	0,8%	0,8%	0,0%	2,8%	2,6%	0,2%	2,5%	2,3%	0,2%
Gastos a distrib.varios ejerc	0,3%	0,3%	0,0%	0,3%	0,2%	0,0%	0,4%	0,4%	0,0%	0,6%	0,6%	0,0%
Total activo circulante	88,1%	86,3%	1,8%	89,0%	88,2%	0,8%	82,0%	76,7%	5,2%	79,2%	72,9%	6,3%
Sumas	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	100,0%	0,0%
Fondos propios Dominante	16,4%	16,1%	0,3%	20,4%	20,2%	0,2%	24,6%	23,0%	1,6%	26,5%	24,4%	2,1%
Socios externos	0,9%	0,9%	0,0%	0,3%	0,3%	0,0%	0,7%	0,6%	0,0%	0,7%	0,7%	0,1%
Diferencia neg.consolidac.	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ing.a distrib.varios ejercicios	0,4%	0,4%	0,0%	0,3%	0,3%	0,0%	0,7%	0,6%	0,0%	0,6%	0,5%	0,0%
Provisiones para riesgos y g	0,8%	0,8%	0,0%	0,6%	0,6%	0,0%	0,8%	0,8%	0,1%	0,9%	0,8%	0,1%
Subvenciones de capital	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Financiación en proyectos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,1%	2,0%	0,1%	4,2%	3,9%	0,3%
Acreedores a largo plazo	8,8%	10,7%	-1,9%	6,0%	6,8%	-0,9%	2,3%	8,5%	-6,2%	0,6%	6,2%	-5,6%
Acreedores a corto plazo	72,6%	71,1%	1,5%	72,2%	71,6%	0,7%	68,8%	64,4%	4,4%	66,6%	63,6%	3,0%
Sumas	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	99,9%	0,1%	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	100,0%	0,0%
	2001			2002			2002Pf			2003		
	Sin Inm.Finc	Con Inm.Finc	Variación	Sin Inm.Finc	Con Inm.Finc	Variación	Sin Inm.Finc	Con Inm.Finc	Variación	Sin Inm.Finc	Con Inm.Finc	Variación
Acctas.desemb.no exigidos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,2%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%
Inmovilizados	17,9%	23,7%	-5,8%	15,6%	25,6%	-10,1%	20,0%	29,5%	-9,5%	20,0%	29,9%	-9,9%
Fondo de comercio	2,6%	2,4%	0,2%	15,4%	13,6%	1,8%	9,3%	8,2%	1,1%	10,6%	9,3%	1,3%
Gastos a distrib.varios ejerc	0,4%	0,3%	0,0%	0,3%	0,3%	0,0%	0,5%	0,4%	0,1%	0,4%	0,4%	0,1%
Total activo circulante	79,1%	73,5%	5,6%	68,7%	60,5%	8,2%	69,9%	61,6%	8,3%	68,9%	60,4%	8,5%
Sumas	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	100,0%	0,0%
Fondos propios Dominante	25,3%	23,5%	1,8%	22,7%	19,9%	2,7%	20,3%	17,9%	2,4%	18,3%	16,0%	2,2%
Socios externos	0,7%	0,7%	0,1%	0,5%	0,5%	0,1%	1,2%	1,0%	0,1%	1,0%	0,9%	0,1%
Diferencia neg.consolidac.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Ing.a distrib.varios ejercicios	0,5%	0,5%	0,0%	0,7%	0,6%	0,1%	1,3%	1,2%	0,2%	1,4%	1,2%	0,2%
Provisiones para riesgos y g	0,8%	0,7%	0,1%	1,2%	1,1%	0,1%	2,2%	1,9%	0,3%	4,1%	3,6%	0,5%
Subvenciones de capital	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Financiación en proyectos	5,0%	4,6%	0,4%	4,9%	4,3%	0,6%	3,4%	3,0%	0,4%	3,2%	2,8%	0,4%
Acreedores a largo plazo	0,4%	6,2%	-5,8%	0,3%	4,6%	-4,3%	1,0%	7,1%	-6,1%	1,2%	6,5%	-5,3%
Acreedores a corto plazo	67,3%	63,8%	3,6%	69,7%	69,0%	0,7%	70,6%	67,8%	2,7%	70,8%	69,0%	1,9%
Sumas	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	99,9%	0,1%	100,0%	100,0%	0,0%
	2004			2004NIIF			2005					
	Sin Inm.Finc	Con Inm.Finc	Variación	Sin Inm.Finc	Con Inm.Finc	Variación	Sin Inm.Finc	Con Inm.Finc	Variación			
Acctas.desemb.no exigidos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
Inmovilizados	21,5%	32,3%	-10,7%	22,2%	35,5%	-13,2%	23,3%	47,9%	-24,6%			
Fondo de comercio	11,6%	10,0%	1,6%	9,8%	8,2%	1,7%	8,7%	5,9%	2,8%			
Gastos a distrib.varios ejerc	0,5%	0,4%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
Total activo circulante	66,4%	57,3%	9,1%	68,0%	56,4%	11,6%	68,0%	46,2%	21,8%			
Sumas	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	100,0%	0,0%			
Fondos propios Dominante	19,3%	16,7%	2,6%	18,5%	15,4%	3,2%	20,6%	14,0%	6,6%			
Socios externos	1,1%	0,9%	0,1%	1,1%	0,9%	0,2%	1,3%	0,9%	0,4%			
Diferencia neg.consolidac.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
Ing.a distrib.varios ejercicios	1,5%	1,3%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
Provisiones para riesgos y g	2,4%	2,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
Subvenciones de capital	0,0%	0,0%	0,0%	1,5%	1,2%	0,2%	2,1%	1,4%	0,7%			
Financiación en proyectos	4,3%	3,7%	0,6%	4,1%	3,4%	0,7%	5,4%	13,0%	-7,6%			
Acreedores a largo plazo	1,7%	13,3%	-11,7%	5,2%	16,1%	-10,8%	4,5%	18,2%	-13,7%			
Acreedores a corto plazo	69,7%	62,0%	7,8%	69,6%	63,0%	6,6%	66,1%	52,5%	13,6%			
Sumas	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	100,0%	0,0%			

ACS - Circulante de explotación (3.12.4)

Consolidado

	1997	%	1998	%	1999	%	2000	%	2001	%	2002-Pf	%
Miles de euros	Millones de euros											
Total activo circulante	1750177	86,3%	2126784	88,2%	2185046	76,7%	2435590	72,9%	2853377	73,5%	6221	61,6%
- Disponible	115226	5,7%	180616	7,5%	213720	8,9%	325628	13,5%	476458	12,3%	982	9,7%
=Activo Circulante de explotación	1634951	80,6%	1946167	80,7%	1971326	67,9%	2109961	59,5%	2376919	61,3%	5239	51,9%
Acreeedores a corto plazo	1442994	71,1%	1726437	71,6%	1834139	64,4%	2121993	63,6%	2475636	63,8%	6849	67,8%
- Acreeedores financieros a c/p	202481	10,0%	215475	8,9%	264451	11,0%	220415	9,1%	193743	5,0%	1025	10,2%
=Pasivo Circulante de explotación	1240513	61,1%	1510962	62,6%	1569687	53,5%	1901578	54,4%	2281893	58,8%	5824	57,6%
(Activo -Pasivo) Circulante explot.	394438	19,4%	435205	18,0%	401638	14,4%	208383	5,0%	95026	2,4%	-585	-5,7%

Consolidado

	2002	%	2.003	%	2.004	%	2004 NIIF	%	2.005	%
Miles de euros										
Total activo circulante	2974583	60,5%	6779428	60,4%	7224725	57,3%	6991340	56,4%	8176753	46,2%
- Disponible	540748	11,0%	1154377	10,3%	1619279	12,8%	1596288	12,9%	2045279	11,5%
=Activo Circulante de explotación	2433835	49,5%	5625051	50,1%	5605446	44,5%	5395052	43,5%	6131474	34,7%
Acreeedores a corto plazo	3390869	69,0%	7740785	69,0%	7813610	62,0%	7812559	63,0%	9296055	52,5%
- Acreeedores financieros a c/p	712137	14,5%	1456943	13,0%	1077498	8,5%	1112753	9,0%	1292463	7,3%
=Pasivo Circulante de explotación	2678732	54,5%	6283842	56,0%	6736112	53,5%	6699806	54,0%	8003592	45,2%
(Activo -Pasivo) Circulante explot.	-244897	-5,0%	-658791	-5,9%	-1130666	-9,0%	-1304754	-10,5%	-1872118	-10,5%

ACS - Ratios (Balances) (3.12.5)

		1.997	%	1.998	%	1.999	%	2.000	%	2.001	%	2.002	%
Valor de la producción	VP	2.166,1	100,0%	2.523,1	102,6%	2.727,7	101,0%	3.480,0	102,0%	3.983,1	101,6%	4.517,7	102,2%
Cifra de negocio	CN	2.166,1	100,0%	2.459,8	100,0%	2.699,7	100,0%	3.410,4	100,0%	3.921,4	100,0%	4.420,2	100,0%
Gastos de explotación	GE	1.643,5	77,2%	1.924,1	78,2%	2.021,6	74,9%	2.439,5	71,5%	2.765,2	70,5%	3.190,6	72,2%
		Días		Días		Días		Días		Días		Días	
Rotación activo sobre VP		106,8%		104,6%		95,8%		104,2%		102,6%		91,9%	
Rotación activo sobre CN		106,8%		102,0%		94,8%		102,1%		101,1%		89,9%	
Rotación activo sin Inmv.Fin.s/VP		109,0%		105,5%		102,3%		113,2%		110,5%		104,4%	
Rotación activo sin Inmv.Fin.s/CN		109,0%		102,9%		101,3%		110,9%		108,7%		102,1%	
Existencias sobre VP		6,0%	22	5,8%	21	5,8%	21	5,7%	21	4,6%	17	4,0%	15
Existencias sobre CN		6,0%	22	6,0%	22	5,9%	22	5,8%	21	4,7%	17	4,1%	15
Deudores sobre VP*1,13		61,3%	224	62,9%	230	58,6%	214	48,3%	176	48,4%	177	43,9%	160
Deudores sobre CN*1,13 (13% estimac IVA medio)		61,3%	224	64,5%	236	59,3%	216	49,3%	180	49,1%	179	44,8%	164
Acreed.Com. s/GE*1,16		54,4%	199	58,0%	212	55,2%	201	56,1%	205	58,7%	214	59,7%	218

Deud+Exist-Acreed.Com	CN-GE	12,9%	47	12,6%	46	10,0%	36	-1,0%	-3	-4,8%	-18	-10,7%	-39
-----------------------	-------	-------	----	-------	----	-------	----	-------	----	-------	-----	--------	-----

		2002-Profor	%	2.003	%	2.004	%	2004 NIIF	%	2.005	%
Valor de la producción	VP	10.300,2	103,4%	11.109,9	103,5%	11.379,1	103,8%	11.261,5	104,1%	12.561,5	103,7%
Cifra de negocio	CN	9.962,1	100,0%	10.733,6	100,0%	10.960,7	100,0%	10.817,9	100,0%	12.113,9	100,0%
Gastos de explotación	GE	7.146,8	71,7%	6.338,6	71,8%	7.761,2	70,8%	7.638,5	70,6%	8.583,1	70,9%
		Días		Días		Días		Días		Días	
Rotación activo sobre VP		102,0%		99,0%		90,2%		90,8%		70,9%	
Rotación activo sobre CN		98,6%		95,6%		86,9%		87,2%		68,4%	
Rotación activo sin Inmv.Fin.s/VP		115737,8%		112,9%		104,5%		109,5%		104,4%	
Rotación activo sin Inmv.Fin.s/CN		111938,7%		109,1%		100,7%		105,1%		100,7%	
Existencias sobre VP		4,0%	15	3,8%	14	3,5%	13	3,4%	12	4,4%	16
Existencias sobre CN		4,2%	15	4,0%	14	3,7%	13	3,5%	13	4,6%	17
Deudores sobre VP*1,13		41,1%	150	41,1%	150	40,3%	147	39,4%	144	39,3%	143
Deudores sobre CN*1,13 (13% estimac IVA medio)		42,5%	155	42,5%	155	41,8%	153	41,0%	150	40,7%	149
Acreed.Com. s/GE*1,16		56,6%	207	68,7%	251	61,2%	223	62,1%	226	66,0%	241
Deud+Exist-Acreed.Com	CN-GE	-9,9%	-36	-22,2%	-81	-15,7%	-57	-17,5%	-64	-20,7%	-75

ACS - Balances de Segmentos (3.12.6)

2004 Miles de euros	NIIF	Construcción	%	Servicios Industriales	%	Servicios y Concesiones	%	Corporación y ajustes	%	Total Grupo	%
ACTIVOS NO CORRIENTES		487265	9,6%	625555	21,0%	3259397	73,1%	1036083	-758,4%	5408301	43,6%
Inmv.material e invers.inmobiliarias	314968	6,2%		406984	13,7%	1250297	28,0%	8706	-6,4%	1980955	16,0%
Fondo de comercio	0	0,0%		39030	1,3%	190880	4,3%	780939	-571,6%	1010849	8,2%
Otros activos intangibles	4997	0,1%		39221	1,3%	261434	5,9%	77	-0,1%	305729	2,5%
Activos financieros no corrientes	87219	1,7%		105373	3,5%	1485049	33,3%	155560	-113,9%	1833201	14,8%
Otros activos no corrientes	80081	1,6%		34947	1,2%	71737	1,6%	90801	-66,5%	277566	2,2%
ACTIVOS CORRIENTES		4606731	90,4%	2356000	79,0%	1201313	26,9%	-1172704	858,4%	6991342	56,4%
Existencias	259483	5,1%		92597	3,1%	28572	0,6%	342	-0,3%	380994	3,1%
Deudores com y otras a cobrar	2275491	44,7%		1637300	54,9%	877653	19,7%	-116606	85,3%	4673839	37,7%
Otros activos financieros corrientes	1652496	32,4%		283880	9,5%	126804	2,8%	-1045038	764,9%	1018142	8,2%
Otros activos corrientes	179529	3,5%		75860	2,5%	104649	2,3%	-19818	14,5%	340220	2,7%
Efectivo y medios líquidos	239732	4,7%		266363	8,9%	63635	1,4%	8416	-6,2%	578146	4,7%
TOTAL ACTIVO		5093996	100,0%	2981555	100,0%	4460710	100,0%	-136621	100,0%	12399643	100,0%
Ponderación sobre el Total		41,1%		24,0%		36,0%		-1,1%		100,0%	
PATRIMONIO NETO		644457	12,7%	496978	16,7%	1913988	42,9%	-1036233	758,5%	2019191	16,3%
Patrimonio soc.dominantes	622615	12,2%		474169	15,9%	1844892	41,4%	-1036246	758,5%	1905431	15,4%
Intereses minoritarios	21842	0,4%		22809	0,8%	69096	1,5%	13	0,0%	113760	0,9%
SUBVENCIONES DE CAPITAL		0	0,0%	11310	0,4%	139731	3,1%	0	0,0%	151041	1,2%
PASIVOS NO CORRIENTES		170547	3,3%	376809	12,6%	1052432	23,6%	817062	-598,1%	2416850	19,5%
Deudas entidades de crédito	23578	0,5%		91254	3,1%	373346	8,4%	966955	-707,8%	1455133	11,7%
Financiación sin recurso	1749	0,0%		203249	6,8%	220298	4,9%	0	0,0%	425296	3,4%
Otros pasivos financieros	11003	0,2%		8225	0,3%	262162	5,9%	-254357	186,2%	27033	0,2%
Acreed.por instrumentos financieros	0	0,0%		6897	0,2%	10787	0,2%	11292	-8,3%	28976	0,2%
Otros pasivos no corrientes	134217	2,6%		67184	2,3%	185839	4,2%	93172	-68,2%	480412	3,9%
PASIVOS CORRIENTES		4278992	84,0%	2096458	70,3%	1354559	30,4%	82550	-60,4%	7812561	63,0%
Deudas con entidades de crédito	85834	1,7%		66092	2,2%	637604	14,3%	263842	-193,1%	1053372	8,5%
Financiación sin recurso	999	0,0%		20818	0,7%	15228	0,3%	0	0,0%	37045	0,3%
Acreed.comerciales y ctas a pagar	3443449	67,6%		1649654	55,3%	411824	9,2%	-6791	5,0%	5498137	44,3%
Otros pasivos financieros	2120	0,0%		1091	0,0%	721	0,0%	18404	-13,5%	22336	0,2%
Otros pasivos corrientes	746590	14,7%		358803	12,0%	289182	6,5%	-192905	141,2%	1201670	9,7%
TOTAL PASIVO		5093996	100,0%	2981555	100,0%	4460710	100,0%	-136621	100,0%	12399643	100,0%

ACS Balances de Segmentos 2 - (3.12.6)

2005	NIIF	Construcción	%	Servicios Industriales	%	Servicios y Concesiones	%	Corporación y ajustes	%	Total Grupo	%
ACTIVOS NO CORRIENTES		679518	11,1%	910445	24,6%	4510404	71,5%	3435370	216,0%	9535738	53,8%
Inmv.material e invers.inmobiliarias	400533	6,6%		475483	12,9%	1471221	23,3%	8730	0,5%	2355967	13,3%
Fondo de comercio	0	0,0%		68215	1,8%	198432	3,1%	780939	49,1%	1047586	5,9%
Otros activos intangibles	4214	0,1%		178012	4,8%	269678	4,3%	27	0,0%	451931	2,6%
Activos financieros no corrientes	168387	2,8%		136899	3,7%	2497097	39,6%	2515523	158,2%	5317906	30,0%
Otros activos no corrientes	106384	1,7%		51836	1,4%	73976	1,2%	130151	8,2%	362347	2,0%
ACTIVOS CORRIENTES		5433660	88,9%	2789524	75,4%	1798675	28,5%	-1845106	-116,0%	8176755	46,2%
Existencias	394027	6,4%		135953	3,7%	23269	0,4%	314	0,0%	553563	3,1%
Deudores com y otras a cobrar	2464605	40,3%		1842858	49,8%	899549	14,3%	-60875	-3,8%	5146138	29,1%
Otros activos financieros corrientes	2082754	34,1%		287504	7,8%	675640	10,7%	-1768457	-111,2%	1277442	7,2%
Otros activos corrientes	209596	3,4%		156017	4,2%	83785	1,3%	-17624	-1,1%	431774	2,4%
efectivo y medios líquidos	282678	4,6%		367192	9,9%	116432	1,8%	1536	0,1%	767838	4,3%
TOTAL ACTIVO		6113178	100,0%	3699969	100,0%	6309079	100,0%	1590264	100,0%	17712493	100,0%
Ponderación sobre el Total		34,5%		20,9%		35,6%		9,0%		100,0%	
PATRIMONIO NETO		720034	11,8%	632822	17,1%	3299966	52,3%	-2017298	-126,9%	2635525	14,9%
Patrimonio soc.dominantes	685236	11,2%		581191	15,7%	3231784	51,2%	-2017298	-126,9%	2480914	14,0%
Intereses minoritarios	34798	0,6%		51631	1,4%	68182	1,1%	0	0,0%	154611	0,9%
SUBVENCIONES DE CAPITAL		0	0,0%	10354	0,3%	240251	3,8%	1	0,0%	250606	1,4%
PASIVOS NO CORRIENTES		174743	2,9%	564398	15,3%	1458406	23,1%	3332758	209,6%	5530305	31,2%
Deudas entidades de crédito	16941	0,3%		134898	3,6%	934647	14,8%	1592094	100,1%	2678580	15,1%
Financiación sin recurso	12868	0,2%		333612	9,0%	310183	4,9%	1648104	103,6%	2304767	13,0%
Otros pasivos financieros	22701	0,4%		8293	0,2%	64506	1,0%	-61465	-3,9%	34035	0,2%
Acreed.por instrumentos financieros	0	0,0%		4802	0,1%	14433	0,2%	12694	0,8%	31929	0,2%
Otros pasivos no corrientes	122233	2,0%		82793	2,2%	134637	2,1%	141331	8,9%	480994	2,7%
PASIVOS CORRIENTES		5218401	85,4%	2492395	67,4%	1310456	20,8%	274803	17,3%	9296057	52,5%
Deudas con entidades de crédito	70466	1,2%		166094	4,5%	543920	8,6%	456441	28,7%	1236921	7,0%
Financiación sin recurso	563	0,0%		28178	0,8%	15848	0,3%	5796	0,4%	50385	0,3%
Acreed.comerciales y ctas a pagar	4267582	69,8%		1888135	51,0%	431387	6,8%	-18445	-1,2%	6568660	37,1%
Otros pasivos financieros	2287	0,0%		1250	0,0%	821	0,0%	799	0,1%	5157	0,0%
Otros pasivos corrientes	877503	14,4%		408738	11,0%	318480	5,0%	-169788	-10,7%	1434933	8,1%
TOTAL PASIVO		6113178	100,0%	3699969	100,0%	6309079	100,0%	1590264	100,0%	17712493	100,0%

ACS - Ratios Balance - Segmentos (3.12.6)

		Construcción	%	Servicios	%	Servicios y	%	Corporación	%	Total	%
				Industriales		Concesiones		y ajustes		Grupo	
Gts.explotación	2004 NIIF	4423		2366		953		-104		7638	
Cifra de negocio	2004 NIIF	5230		3491		2202		-105		10818	
		Días		Días		Días		Días		Días	
Existencias		5,0%	18	2,7%	10	1,3%	5			3,5%	13
Deudores com y otras a cobrar (*1,1 ó 1,16)		39,6%	144	40,4%	148	34,4%	125			38,2%	140
Otros activos corrientes		3,4%	13	2,2%	8	4,8%	17			3,1%	11
Acreed.comerciales y ctas a pagar (*1,16)		67,1%	245	60,1%	219	37,3%	136			62,1%	227
Otros pasivos corrientes		14,3%	52	10,3%	38	13,1%	48			11,1%	41
Diferencia		-33,4%	-122	-25,1%	-92	-10,0%	-36			-28,3%	-103
Gts.explotación	2005	4879		2782		1008		-86		8583	
Cifra de negocio	2005	5725		4077		2420		-108		12114	
		Días		Días		Días		Días		Días	
Existencias		6,9%	25	3,3%	12	1,0%	4			4,6%	17
Deudores com y otras a cobrar (*1,1 ó 1,16)		39,1%	143	39,0%	142	32,0%	117			37,6%	137
Otros activos corrientes		3,7%	13	3,8%	14	3,5%	13			3,6%	13
Acreed.comerciales y ctas a pagar (*1,16)		75,4%	275	58,5%	214	36,9%	135			66,0%	241
Otros pasivos corrientes		15,3%	56	10,0%	37	13,2%	48			11,8%	43
Diferencia		-41,1%	-150	-22,4%	-82	-13,6%	-50			-32,1%	-117
Ponderación sobre el Total Balanc	2005	34,5%		20,9%		35,6%		9,0%		100,0%	
Ponderación sobre el Total B	2004 NIIF	41,1%		24,0%		36,0%		-1,1%		100,0%	
Ponderación : 2005 -2004 NIIF		-6,6%		-3,2%		-0,4%		10,1%		0,0%	

ACS - Diferencias de Balances (3.12.8)

	1998-1997	1999-1998	2000-1999	2001-2000	2002-2001	2003-2002	2004-2003	2004-2004Niif	2005-2004
Miles de euros									
Un euro=Ptas		166,386							
Acctas.desemb.no exigidos	0	0	0	0	0	8.940	-4.445	-4.495	0
<i>Gastos de establecimiento</i>	9.262	733	-2.410	-3.018	-3.020	11.947	-4.962	-10.563	0
<i>Inmovilizaciones inmateriales</i>	1.785	12.657	17.934	8.450	7.934	172.080	36.592	-177.800	19.508
Coste	4.934	14.298	27.196	14.952	12.654	224.117	49.911	0	0
Amortizaciones	-3.149	-1.641	-9.262	-6.503	-4.720	-52.037	-13.319	0	0
<i>Inmovilizaciones en proyectos</i>	0	87.796	67.710	60.916	22.565	402.935	230.804	6.506	449.099
<i>Inmovilizaciones materiales</i>	3.612	54.866	63.677	37.290	-57	710.773	109.993	125.127	52.608
Terrenos y construcciones	-10.295	-18.800	42.419	14.708	-19.204	217.890	84.935	0	0
Instalac.técnicas y maquinaria	-8.198	12.495	26.883	67.612	30.659	604.557	63.529	0	0
Otro inmovilizado material	9.274	133.779	69.345	-25.208	6.712	258.661	-1.491	0	0
Anticipos e inmov.en curso	15.909	4.243	-27.478	7.387	5.495	123.482	60.917	0	0
Amortizaciones	-3.077	-76.851	-47.492	-27.209	-23.719	-493.817	-97.897	0	0
<i>Inmovilizaciones financieras</i>	-19.767	159.815	82.765	9.977	311.561	797.427	339.853	387.312	3.569.485
Particip. Puesta equivalencia	-5.764	60.239	21.414	-10.806	288.007	717.115	269.370	148.287	3.459.568
Ctos.soc.pta en equivalencia	0	0	0	0	0	30.519	26.444	-56.963	0
Cartera valores a largo plazo	-5.487	30.279	72.145	30.515	44.509	-40.587	484	181.290	25.137
Otros créditos	-14.875	68.533	-8.510	-7.783	12.417	113.712	49.463	46.153	84.780
Provisiones	6.359	763	-2.284	-1.948	-33.372	-23.332	-5.908	68.545	0
Total inmovilizado	-5.109	315.868	229.677	113.615	338.983	2.095.162	712.280	330.582	4.090.700
Fdo.comercio soc.int.global	11.173	56.207	2.747	15.909	-5.335	0	-55.790	0	0
Fdo.comercio soc.pta.equival.	0	0	54	-24	578.660	0	273.275	0	0
Fondo de comercio	11.173	56.207	2.801	15.885	573.325	373.081	217.485	-246.530	36.737
Gastos a distrib.varios ejerc	908	4.045	8.643	-5.415	422	29.736	12.529	-55.969	0
Activos no corrientes	6.972	376.119	241.120	124.085	912.730	2.497.979	942.294	28.083	4.127.437
<i>Existencias</i>	16.864	11.720	40.244	-15.230	-2.754	243.510	-21.332	-22.568	172.569
<i>Deudores</i>	294.304	13.697	92.261	276.989	62.549	2.919.850	17.286	-162.475	563.853
Cientes ventas y prest.serv	264.133	32.701	58.737	206.761	36.447	2.301.370	177.029	0	472.299
Empresas ptas.equivalencia	0	0	0	0	0	35.346	10.271	0	0
Otros deudores	9.141	-17.730	37.383	71.394	27.251	649.989	-159.722	0	91.554
Provisiones	21.029	-1.274	-3.858	-1.166	-1.149	-66.855	-10.292	0	0
<i>Inversiones financieras tempor</i>	47.378	16.384	105.736	122.132	23.758	368.477	394.775	-120.995	259.299
Cartera valores a corto plazo	30.724	13.655	107.810	108.928	-59.100	164.984	287.175	320.592	259.299
Otros créditos	16.654	3.149	-1.953	13.210	82.843	204.629	107.624	-443.279	0
Provisiones	0	-421	-120	-6	15	-1.136	-24	1.692	0
<i>Accs.soc.dominante a corto pl</i>	0	0	0	0	0	26.875	2.256	-29.131	0
<i>Tesorería</i>	18.012	16.720	6.172	28.698	40.532	218.277	67.871	127.135	189.692
<i>Ajustes por periodificación</i>	48	-258	6.130	5.199	-2.879	27.856	-15.559	-25.351	0
Total activo circulante	376.606	58.262	250.544	417.787	121.206	3.804.845	445.297	-233.385	1.185.413
ó Activos corrientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Activo	383.578	434.381	491.664	541.873	1.033.936	6.311.764	1.383.146	-209.797	5.312.850

ACS - Diferencias de Balances (3.12.8)

Miles de euros

	1998-1997	1999-1998	2000-1999	2001-2000	2002-2001	2003-2002	2004-2003	2004-2004Nii	2005-2004
<i>Capital suscrito</i>	7.981	10.770	13.667	-159	0	81.698	-1.354	0	0
<i>Accs.soc.dominante</i>	0	0	0	0	0	0	0	-29.131	29.131
<i>Prima de emisión</i>	106.920	172.358	54.848	0	0	420.078	0	0	0
<i>Reserva de revalorización</i>	-30	0	0	0	0	2	0	-2.124	0
<i>Otras reservas</i>	0	0	0	0	0	0	0	507.757	412.860
<i>Otras reservas soc-dominante</i>	12.495	19.214	35.033	50.795	54.095	28.880	248.842	-485.024	0
Reservas distribuibles	9.784	17.195	31.199	46.900	54.095	28.880	203.832	0	0
Reservas no distribuibles	2.711	2.019	3.834	3.895	0	0	45.010	0	0
<i>Reserv.soc.cons.int.gl y prop.</i>	23.638	-54.794	13.318	30.562	38.741	349.639	-108.878	-320.504	0
<i>Reserv.soc.pta.equivalencia</i>	-2.278	-270	2.945	-5.032	107	79.236	-59.694	-16.709	0
<i>Diferencias de conversión</i>	-6.184	2.362	4.706	-8.691	-55.508	-148.958	4.421	155.138	-1.501
De soc.int.gl.y proporcional	-6.184	2.362	3.234	-4.760	-25.616	-175.740	57.740	0	0
De soc. puesta equivalencia	0	0	1.472	-3.931	-29.892	26.782	-53.319	0	0
<i>Pérd.y ganancias soc.dominte</i>	18.637	17.105	35.652	28.464	32.180	48.097	230.877	-7.894	156.166
P y G consolidadas	18.794	18.499	35.568	28.025	30.739	53.019	242.408	0	0
P y G de soc.externos	-156	-1.394	84	438	1.441	-4.922	-11.531	0	0
<i>Dividendo a cuenta</i>	0	0	0	0	0	-42.670	-6.732	0	-21.173
Fondos propios Dominante	161.179	166.745	160.170	95.940	69.615	816.002	307.482	-198.491	575.483
Socios externos	-9.256	9.394	4.195	4.037	-2.573	75.850	19.828	-5.337	40.851
Patrimonio Neto	151.924	176.139	164.365	99.977	67.042	891.852	327.310	-203.828	616.334
<i>Diferencia neg.consolidac.</i>	3.306	-3.125	-90	-60	4	3.554	817	-4.405	0
<i>Ing.a distrib.varios ejercicios</i>	-1.773	11.113	-998	1.671	10.364	106.561	25.820	-161.419	0
<i>Provisiones para riesgos y g</i>	-1.707	7.326	5.559	-174	26.701	351.706	-147.642	-258.087	0
<i>Subvenciones de capital</i>	0	0	0	0	0	0	0	151.041	99.565
Financiación en proyectos	0	57.234	71.785	50.894	31.046	105.248	149.704	-40.615	1.879.471
<i>Obligaciones -Otros pasivos f.</i>	-17.279	0	0	0	0	0	0	27.033	7.002
<i>Deudas con entidades crédito</i>	-20.537	60.726	-25.886	38.735	-15.417	399.701	888.020	-44.678	1.223.447
<i>Deudas soc.puesta equival.</i>	0	0	0	0	0	32.004	-4.789	-27.215	0
<i>Otros acreedores</i>	-13.799	1.310	799	818	-436	70.524	63.165	187.487	74.539
<i>Otras deudas a largo plazo</i>	0	15.957	-11.726	-3.630	-601	698	7.916	165.940	-71.004
Acreedores a largo plazo	-51.615	77.993	-36.812	35.923	-16.454	502.927	954.312	308.567	1.233.984
Pasivos no corrientes	-51.615	135.228	34.973	86.816	14.592	608.175	1.104.016	267.952	3.113.455
<i>Financiación sin recurso</i>	0	0	0	0	0	0	0	37.045	13.340
<i>Obligaciones -Otros pasivos f.</i>	13.823	-13.823	0	0	0	0	0	22.336	-17.179
<i>Deudas con entidades crédito</i>	-829	62.800	-44.036	-26.672	518.394	744.806	-379.445	-24.126	183.549
<i>Deudas soc.puesta equival.</i>	0	0	0	0	0	5.568	1.443	-7.011	0
<i>Acreedores comerciales</i>	256.554	-24	293.486	294.340	326.471	2.845.275	453.976	-9.499	1.070.523
<i>Otras deudas no comerciales</i>	9.346	56.952	30.952	83.640	59.329	598.016	-21.713	10.532	201.389
<i>Provisiones op. Tráfico</i>	2.608	-835	-391	3.119	12.789	143.220	12.006	-3	31.874
<i>Ajustes por periodificación</i>	1.941	2.632	7.843	-784	-1.750	13.031	6.558	-30.325	0
Acreedores a corto plazo	283.443	107.701	287.855	353.643	915.233	4.349.916	72.825	-1.051	1.483.496
	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivo	383.578	434.381	491.664	541.873	1.033.936	6.311.764	1.383.146	-209.797	5.312.850

ACS - Cuenta de Pérdidas y Ganancias (3.13.1)

Un euro = Pts	166,386	1.997	%	1997-P	%	1.998	%	1.999	%	2.000	%	2.001	%	2.002	%
Cifra de negocios	1.803,7	100,0%	2.166,1	100,0%	2.459,8	100,0%	2.699,7	100,0%	3.410,4	100,0%	3.921,4	100,0%	4.420,2	100,0%	
Otros ingresos	30,1	1,7%	0,0	0,0%	63,3	2,6%	28,1	1,0%	69,6	2,0%	61,7	1,6%	97,5	2,2%	
Valor de la producción	1.833,8	101,7%	2.166,1	100,0%	2.523,1	102,6%	2.727,7	101,0%	3.480,0	102,0%	3.983,1	101,6%	4.517,7	102,2%	
Gastos de explotación	-1.720,4	-95,4%	-2.037,6	-94,1%	-1.924,1	-78,2%	-2.021,6	-74,9%	-2.439,5	-71,5%	-2.765,2	-70,5%	-3.190,6	-72,2%	
Gastos de personal	0,0	0,0%	0,0	0,0%	-448,8	-18,2%	-527,1	-19,5%	-761,9	-22,3%	-867,1	-22,1%	-919,6	-20,8%	
Result.bruto explotación	113,4	6,3%	128,6	5,9%	150,2	6,1%	179,0	6,6%	278,6	8,2%	350,8	8,9%	407,5	9,2%	
Amortizaciones	-24,7	-1,4%	-31,4	-1,5%	-32,0	-1,3%	-40,5	-1,5%	-60,0	-1,8%	-74,0	-1,9%	-82,5	-1,9%	
Fondo de reversión	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	
Variación prov.circulante	-1,2	-0,1%	0,0	0,0%	-2,7	-0,1%	2,9	0,1%	-4,3	-0,1%	-9,0	-0,2%	-19,7	-0,4%	
Resultado neto explotación	87,5	4,9%	97,1	4,5%	115,6	4,7%	141,3	5,2%	214,3	6,3%	267,8	6,8%	305,3	6,9%	
Financieros	-21,7	-1,2%	-23,7	-1,1%	-17,6	-0,7%	-19,7	-0,7%	-39,3	-1,2%	-41,4	-1,1%	-64,1	-1,5%	
Puesta en equivalencia	1,6	0,1%	1,5	0,1%	0,3	0,0%	1,7	0,1%	2,1	0,1%	0,5	0,0%	47,0	1,1%	
Amortiz.Fdo.comercio/Otros	-0,3	0,0%	-1,0	0,0%	-0,7	0,0%	-1,5	-0,1%	-4,3	-0,1%	-6,2	-0,2%	-29,2	-0,7%	
Result.actividades ordinar.	67,1	3,7%	73,9	3,4%	97,6	4,0%	121,8	4,5%	172,8	5,1%	220,7	5,6%	259,0	5,9%	
Extraordinarios	-1,6	-0,1%	0,5	0,0%	-8,7	-0,4%	-6,7	-0,2%	3,8	0,1%	1,6	0,0%	-8,6	-0,2%	
Resultados antes de impt.	65,5	3,6%	74,5	3,4%	88,9	3,6%	115,1	4,3%	176,6	5,2%	222,3	5,7%	250,4	5,7%	
Impuesto sociedades	-15,1	-0,8%	-18,3	-0,8%	-19,7	-0,8%	-27,3	-1,0%	-53,3	-1,6%	-71,0	-1,8%	-68,3	-1,5%	
Resultado consolidado	50,4	2,8%	56,2	2,6%	69,2	2,8%	87,7	3,3%	123,3	3,6%	151,3	3,9%	182,1	4,1%	
Socios externos	-1,0	-0,1%	-1,7	-0,1%	-1,2	0,0%	-2,6	-0,1%	-2,5	-0,1%	-2,1	-0,1%	-0,7	0,0%	
Resultado neto soc.domint	49,4	2,7%	54,5	2,5%	68,0	2,8%	85,1	3,2%	120,8	3,5%	149,2	3,8%	181,4	4,0%	

Resultados financieros:

Intereses pagados	-37	-27	-31	-56	-69	-93	-218
Provisiones financieras		0	0	0	0	0	-2
Dif.negativas cambio		-1	-1	-2	-1	-3	-40
<i>Gastos financieros</i>	<i>-37</i>	<i>-29</i>	<i>-33</i>	<i>-58</i>	<i>-70</i>	<i>-96</i>	<i>-260</i>
Intereses recibidos	13	11	9	17	27	28	100
Dif.positivas de cambio		0	4	2	2	3	31
<i>Ingresos financieros</i>	<i>13</i>	<i>11</i>	<i>13</i>	<i>19</i>	<i>29</i>	<i>31</i>	<i>131</i>
Neto	-24	-18	-20	-39	-41	-64	-129

Puesta en equivalencia	1	0	2	2	1	47	55
------------------------	---	---	---	---	---	----	----

Ajustes al Resultado:

Resultado neto soc.domint	49,4	2,7%	54,5	2,5%	68,0	2,8%	85,1	3,2%	120,8	3,5%	149,2	3,8%	181,4	4,1%
Indemniz.pagada por DR.														
Aplicación	5,1													
Prov. Reestruct.absorción	8,6	0,5%	8,6	0,4%	5,1	0,2%								
Aplicación provisión							-6,8	-0,3%	-4,6	-0,1%	-2,2	-0,1%		
Fdo.Comercio C-Auto							-4,9	-0,2%	-8,7	-0,3%	-8,7	-0,2%	-8,7	-0,2%
Resultado ajustado	63,1	3,5%	63,1	2,9%	73,1	3,0%	73,4	2,7%	107,5	3,2%	138,3	3,5%	172,7	3,9%

ACS - Cuenta de Pérdidas y Ganancias (3.13.1)

Un euro = Pts	166,386	2002 PF	%	2.003	%	2003 PF	%	2.004	%	2004 NIIF	%	2.005	%
Cifra de negocios		9.962,1	100,0%	8.825,1	100,0%	10.733,6	100,0%	10.960,7	100,0%	10.817,9	100,0%	12.113,9	100,0%
Otros ingresos		338,1	3,4%	283,8	3,2%	376,3	3,5%	418,4	3,8%	443,6	4,1%	447,6	3,7%
Valor de la producción		10.300,2	103,4%	9.108,9	103,2%	11.109,9	103,5%	11.379,1	103,8%	11.261,5	104,1%	12.561,5	103,7%
Gastos de explotación		-7.146,8	-71,7%	-6.338,6	-71,8%	-7.695,3	-71,7%	-7.761,2	-70,8%	-7.638,5	-70,6%	-8.583,1	-70,9%
Gastos de personal		-2.350,4	-23,6%	-1.975,6	-22,4%	-2.482,8	-23,1%	-2.640,6	-24,1%	-2.641,9	-24,4%	-2.882,9	-23,8%
Result.bruto explotación		803,0	8,1%	794,7	9,0%	931,8	8,7%	977,3	8,9%	981,1	9,1%	1.095,5	9,0%
Amortizaciones		-189,9	-1,9%	-187,4	-2,1%	-233,5	-2,2%	-234,0	-2,1%	-230,5	-2,1%	-230,1	-1,9%
Fondo de reversión		-5,0	-0,1%	-4,7	-0,1%	-5,1	0,0%	-5,6	-0,1%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Variación prov.circulante		-31,5	-0,3%	-29,1	-0,3%	-44,2	-0,4%	-26,7	-0,2%	-26,7	-0,2%	-48,0	-0,4%
Resultado neto explotación		576,6	5,8%	573,5	6,5%	649,0	6,0%	711,0	6,5%	723,9	6,7%	817,4	6,7%
Financieros		-128,6	-1,3%	-106,3	-1,2%	-118,5	-1,1%	-96,4	-0,9%	-96,2	-0,9%	-99,0	-0,8%
Puesta en equivalencia		55,3	0,6%	60,8	0,7%	67,8	0,6%	111,5	1,0%	94,4	0,9%	144,9	1,2%
Amortiz.Fdo.comercio/Otros		-59,9	-0,6%	-54,6	-0,6%	-61,0	-0,6%	-80,7	-0,7%	-28,2	-0,3%	-6,6	-0,1%
Result.actividades ordinar.		443,4	4,5%	473,4	5,4%	537,3	5,0%	645,4	5,9%	693,9	6,4%	856,7	7,1%
Extraordinarios		-51,1	-0,5%	-190,0	-2,2%	-38,5	-0,4%	-21,9	-0,2%	-70,6	-0,7%	-52,4	-0,4%
Resultados antes de impt.		392,3	3,9%	283,4	3,2%	498,8	4,6%	623,5	5,7%	623,3	5,8%	804,3	6,6%
Impuesto sociedades		-62,1	-0,6%	-48,3	-0,5%	-109,6	-1,0%	-146,0	-1,3%	-152,9	-1,4%	-171,3	-1,4%
Resultado consolidado		330,2	3,3%	235,1	2,7%	389,2	3,6%	477,5	4,4%	470,4	4,3%	633,0	5,2%
Socios externos		-3,8	0,0%	-5,6	-0,1%	-8,9	-0,1%	-17,1	-0,2%	-17,9	-0,2%	-24,3	-0,2%
Resultado neto soc.domint		326,4	3,3%	229,5	2,6%	380,3	3,5%	460,4	4,2%	452,5	4,2%	608,7	5,0%

(1) Dragados incluye 71 Mills. Euros de indemniz a HBG . Neto 46,15 Mills.

(2) Incluye 159 Mill.Gts extraordinarios menos 55,7 de Impuestos.Neto 103,4M.

(3) No Incluye gts extraord reestructur. por 159 Mills.menos 55,7 imptos=103,4M

Resultados financieros:

Intereses pagados	-125	-155	-154	-154	-199
Provisiones financieros	-5	-5	-1		
Dif.negativas cambio	-24	-36	-43	-10	
Gastos financieros	-155	-195	-198	-164	-199
Intereses recibidos	48	66	69	68	83
Dif.positivas de cambio		10	33		17
Ingresos financieros	48	77	102	68	100
Neto	-106	-119	-96	-96	-99

Puesta en equivalencia	61	68	112	94	145
------------------------	----	----	-----	----	-----

Ajustes al Resultado:

Resultado neto soc.domint	326,4	3,3%	229,5	2,6%	380,3	3,5%	460,4	4,2%	452,5	4,2%	608,7	5,0%
Indemniz.pagada por DR.	46,2	0,5%										
Aplicación	-23,1	-0,2%	-15,4	-0,2%	-15,4	-0,1%	-7,7	-0,1%	-7,7	-0,1%		
Prov. Reestruct.absorción			118,7	1,3%			-51,7	-0,5%	-51,7	-0,5%	-34,4	-0,3%
Aplicación provisión												
Fdo.Comercio C-Auto	-8,7	-0,1%	-8,7	-0,1%	-8,7	-0,1%	-8,7	-0,1%	-8,7	-0,1%	-8,7	-0,1%
Resultado ajustado	340,8	3,4%	324,1	3,7%	356,2	3,3%	392,3	3,6%	384,4	3,6%	565,6	4,7%

ACS- Pérdidas y Ganancias - Segmentos 2004 (3.13.1)

NIIF

	Construcción	%	Servicios Industriales	%	Servicios y Concesiones	%	Corporación y ajustes	%	Total Grupo	%
Miles de euros										
Cifra de negocios	5.230.328	100,0%	3.490.487	100,0%	2.201.856	100,0%	-104.788	100,0%	10.817.883	100,0%
Gts.explotación	-4.423.173	-84,6%	-2.365.918	-67,8%	-953.136	-43,3%	103.698	-99,0%	-7.638.529	-70,6%
Gastos de personal	-714.733	-13,7%	-855.709	-24,5%	-1.049.394	-47,7%	-22.037	21,0%	-2.641.873	-24,4%
Otros ingresos	305.629	5,8%	22.921	0,7%	114.356	5,2%	758	-0,7%	443.664	4,1%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	398.051	7,6%	291.781	8,4%	313.682	14,2%	-22.369	21,3%	981.145	9,1%
Amortización inmovilizado	-68.032	-1,3%	-43.061	-1,2%	-117.080	-5,3%	-2.344	2,2%	-230.517	-2,1%
Deterioro/reversión activos corrientes	-2.334	0,0%	-3.865	-0,1%	-19.845	-0,9%	-655	0,6%	-26.699	-0,2%
RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	327.685	6,3%	244.855	7,0%	176.757	8,0%	-25.368	24,2%	723.929	6,7%
Result.neto variación activos	-12.581	-0,2%	-2.316	-0,1%	-4.103	-0,2%	-9.221	8,8%	-28.221	-0,3%
Ingresos financieros	68.792	1,3%	11.566	0,3%	11.980	0,5%	-24.851	23,7%	67.487	0,6%
Gastos financieros	-37.883	-0,7%	-28.710	-0,8%	-59.162	-2,7%	-27.889	26,6%	-153.644	-1,4%
Diferencias de cambio	-1.854	0,0%	-5.552	-0,2%	-2.425	-0,1%	-265	0,3%	-10.096	-0,1%
Resultado emp.asociadas	2.131	0,0%	4.205	0,1%	66.775	3,0%	21.247	-20,3%	94.358	0,9%
Result.enaj.act.no corrientes	14.010	0,3%	368	0,0%	1.596	0,1%	-519	0,5%	15.455	0,1%
Otras ganancias o pérdidas	-24.359	-0,5%	-8.868	-0,3%	-2.162	-0,1%	-50.583	48,3%	-85.972	-0,8%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	335.941	6,4%	215.548	6,2%	189.256	8,6%	-117.449	112,1%	623.296	5,8%
Impuesto de sociedades	-105.050	-2,0%	-63.257	-1,8%	-26.582	-1,2%	41.992	-40,1%	-152.897	-1,4%
RESULTADO DEL EJERCICIO	230.891	4,4%	152.291	4,4%	162.674	7,4%	-75.457	72,0%	470.399	4,3%
Socios minoritarios	-9.533	-0,2%	-2.156	-0,1%	-6.211	-0,3%	-8	0,0%	-17.908	-0,2%
RESULTADO DE LA DOMINANTE	221.358	4,2%	150.135	4,3%	156.463	7,1%	-75.465	72,0%	452.491	4,2%

ACS- Pérdidas y Ganancias - Segmentos 2005 (3.13.1)

	Construcción	%	Servicios Industriales	%	Servicios y Concesiones	%	Corporación y ajustes	%	Total Grupo	%
Cifra de negocios	5.724.798	100,0%	4.077.352	100,0%	2.420.299	100,0%	-108.563	100,0%	12.113.886	100,0%
Gts.explotación	-4.878.721	-85,2%	-2.782.445	-68,2%	-1.007.796	-41,6%	85.847	-79,1%	-8.583.115	-70,9%
Gastos de personal	-736.908	-12,9%	-967.478	-23,7%	-1.153.843	-47,7%	-24.640	22,7%	-2.882.869	-23,8%
Otros ingresos	318.387	5,6%	16.940	0,4%	94.999	3,9%	17.319	-16,0%	447.645	3,7%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	427.556	7,5%	344.369	8,4%	353.659	14,6%	-30.037	27,7%	1.095.547	9,0%
Amortizacion inmovilizado	-52.385	-0,9%	-43.604	-1,1%	-132.071	-5,5%	-2.077	1,9%	-230.137	-1,9%
Deterioro/reversión activos corrientes	-16.567	-0,3%	-14.896	-0,4%	-15.910	-0,7%	-611	0,6%	-47.984	-0,4%
RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	358.604	6,3%	285.869	7,0%	205.678	8,5%	-32.725	30,1%	817.426	6,7%
Result.neto variación activos	-88	0,0%	-2.255	-0,1%	-3.919	-0,2%	-315	0,3%	-6.577	-0,1%
Ingresos financieros	65.216	1,1%	20.406	0,5%	20.433	0,8%	-22.826	21,0%	83.229	0,7%
Gastos financieros	-28.767	-0,5%	-37.701	-0,9%	-69.575	-2,9%	-62.810	57,9%	-198.853	-1,6%
Diferencias de cambio	5.384	0,1%	3.932	0,1%	7.059	0,3%	283	-0,3%	16.658	0,1%
Resultado emp.asociadas	441	0,0%	10.681	0,3%	91.806	3,8%	41.922	-38,6%	144.850	1,2%
Result.enaj.act.no corrientes	5.781	0,1%	2.789	0,1%	1.699	0,1%	3.488	-3,2%	13.757	0,1%
Otras ganancias o pérdidas	-36.683	-0,6%	-20.410	-0,5%	-2.565	-0,1%	-6.525	6,0%	-66.183	-0,5%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	369.888	6,5%	263.311	6,5%	250.616	10,4%	-79.508	73,2%	804.307	6,6%
Impuesto de sociedades	-118.357	-2,1%	-78.211	-1,9%	-32.657	-1,3%	57.898	-53,3%	-171.327	-1,4%
RESULTADO DEL EJERCICIO	251.531	4,4%	185.100	4,5%	217.959	9,0%	-21.610	19,9%	632.980	5,2%
Socios minoritarios	-12.457	-0,2%	-5.866	-0,1%	-6.000	-0,2%	0,0%	0,0%	-24.323	-0,2%
RESULTADO DE LA DOMINANTE	239.074	4,2%	179.234	4,4%	211.959	8,8%	-21.610	19,9%	608.657	5,0%

ACS - Resultados por Segmentos (3.13.1)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
166,386									
Holding	-1.749	-216	-6.341	-10.277	-7.274	-94.619	-52.384	-75.465	-21.610
Construcción	41.157	42.804	53.899	73.143	88.702	152.825	216.923	221.358	239.074
Serv.Industriales	26.168	33.921	57.192	67.842	73.107	97.885	148.907	150.135	179.234
Serv. y concesiones	2.434	8.606	16.017	18.523	26.876	73.417	146.939	156.463	211.959
	68.011	85.115	120.767	149.231	181.411	229.508	460.385	452.491	608.657
Distribución porcentual:									
Holding	-2,6%	-0,3%	-5,3%	-6,9%	-4,0%	-41,2%	-11,4%	-16,7%	-3,6%
Construcción	60,5%	50,3%	44,6%	49,0%	48,9%	66,6%	47,1%	48,9%	39,3%
Serv.Industriales	38,5%	39,9%	47,4%	45,5%	40,3%	42,6%	32,3%	33,2%	29,4%
Serv. y concesiones	3,6%	10,1%	13,3%	12,4%	14,8%	32,0%	31,9%	34,6%	34,8%
Aportación al resultado, excluido el Holding y Ajustes									
Construcción	59,0%	50,2%	42,4%	45,9%	47,0%	47,1%	42,3%	41,9%	37,9%
Serv.Industriales	37,5%	39,8%	45,0%	42,5%	38,7%	30,2%	29,0%	28,4%	28,4%
Serv. y concesiones	3,5%	10,1%	12,6%	11,6%	14,2%	22,7%	28,7%	29,6%	33,6%

ACS - Aplicación Valor de la Producción (3.13.2)

Un euro = Pts 166,386	1.997	%	1997-P	%	1.998	%	1.999	%	2.000	%	2.001	%	2.002	%
Valor de la Producción	1.833,8	100,0%	2.166,1	100,0%	2.523,1	100,0%	2.727,7	100,0%	3.480,0	100,0%	3.983,1	100,0%	4.517,7	100,0%
Aplicación:														
Costes de explotación	1.720,4	93,8%	2.037,6	94,1%	2.372,9	94,0%	2.548,7	93,4%	3.201,4	92,0%	3.632,3	91,2%	4.110,2	91,0%
Amortiz. y Prov.Circulante	25,9	1,4%	31,4	1,5%	34,7	1,4%	37,6	1,4%	64,3	1,8%	83,0	2,1%	102,2	2,3%
Financieros/Amort.F.Comer	20,4	1,1%	23,2	1,1%	18,0	0,7%	19,5	0,7%	41,5	1,2%	47,1	1,2%	46,3	1,0%
Extraordinarios	1,6	0,1%	-0,5	0,0%	8,7	0,3%	6,7	0,2%	-3,8	-0,1%	-1,6	0,0%	8,6	0,2%
Impuesto de sociedades	15,1	0,8%	18,3	0,8%	19,7	0,8%	27,3	1,0%	53,3	1,5%	71,0	1,8%	68,3	1,5%
Socios externos	1,0	0,1%	1,7	0,1%	1,2	0,0%	2,6	0,1%	2,5	0,1%	2,1	0,1%	0,7	0,0%
Resultado Dominante	49,4	2,7%	54,5	2,5%	68,0	2,7%	85,1	3,1%	120,8	3,5%	149,2	3,7%	181,4	4,0%

	2002 PF	%	2.003	%	2003 PF	%	2.004	%	2004 NIIF	%	2005 NIIF	%
Valor de la Producción	10.300,2	100,0%	9.108,9	100,0%	11.109,9	100,0%	11.379,1	100,0%	11.261,5	100,0%	12.561,5	100,0%
Aplicación:												
Costes de explotación	9.497,2	92,2%	8.314,2	91,3%	10.178,1	91,6%	10.401,8	91,4%	10.280,4	91,3%	11.466,0	91,3%
Amortiz. y Prov.Circulante	226,4	2,2%	221,2	2,4%	282,8	2,5%	266,3	2,3%	257,2	2,3%	278,1	2,2%
Financieros/Amort.F.Comer	133,2	1,3%	100,1	1,1%	111,7	1,0%	65,6	0,6%	30,0	0,3%	-39,3	-0,3%
Extraordinarios	51,1	0,5%	190,0	2,1%	38,5	0,3%	21,9	0,2%	70,6	0,6%	52,4	0,4%
Impuesto de sociedades	62,1	0,6%	48,3	0,5%	109,6	1,0%	146,0	1,3%	152,9	1,4%	171,3	1,4%
Socios externos	3,8	0,0%	5,6	0,1%	8,9	0,1%	17,1	0,2%	17,9	0,2%	24,3	0,2%
Resultado Dominante	326,4	3,2%	229,5	2,5%	380,3	3,4%	460,4	4,0%	452,5	4,0%	608,7	4,8%

ACS -Endeudamiento (3.14)

Consolidado

Miles de euros

Un euro=Pts.

166,386

Inversiones financieras tempor

Accs.soc.dominante a corto pl

Tesorería

Disponible

Financiación sin recurso y/o

Financiación en proyectos l/p

Obligaciones l/p - Otros pasivos f.

Deudas con entidades crédito l/p

Obligaciones c/p - Otros pasivos f.

Deudas con entidades crédito c/p

Exigible
Endedamiento neto

Fondos propios

Socios externos

Recursos propios

Diferencia neg.consolidac.

Ing.a distrib.varios ejercicios

Provisiones para riesgos y g

Subvenciones en capital

Pasivos no exigibles
Recursos no exigibles
Recursos propios - Endtº neto
Recur.no exig - Endtº neto
Endtº neto/Recursos propios
Endtº neto/Rec.no exigibles
Fondo de comercio
Fdo.comercio/Recursos Propios
Fdo.comercio/Recursos no exig
Deudas fuera de Balance (Mils)

Factoring

Fondo de Titulación de Activos

Endeudamiento neto + Deudas
fuera de Balance
Endtº neto+D.fuera B/Rec.propios
Endtº neto+D.fuera B/Rec.no exig

Mils.euros

1.997	%	1.998	%	1.999	%	2.000	%	2.001	%	2002-Pf	%	2.002	%	2.003	%	2.004	%	2004 NIIF	%	2.005	%
6																					
Mlts.euros																					
60.498	3,0%	107.876	4,5%	124.259	5,2%	229.995	9,5%	352.127	9,1%	610	6,0%	375.885	7,6%	744.362	6,6%	1.139.137	9,0%	1.018.142	8,2%	1.277.441	7,2%
0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	27	0,3%	0	0,0%	26.875	0,2%	29.131	0,2%				
54.728	2,7%	72.740	3,0%	89.461	3,7%	95.633	4,0%	124.331	3,2%	345	3,4%	164.863	3,4%	383.140	3,4%	451.011	3,6%	578.146	4,7%	767.838	4,3%
115.226	5,7%	180.616	7,5%	213.720	8,9%	325.628	13,5%	476.458	12,3%	982	9,7%	540.748	11,0%	1.154.377	10,3%	1.619.279	12,8%	1.596.288	12,9%	2.045.279	11,5%
0	0,0%	0	0,0%	57.234	2,4%	129.019	5,3%	179.913	4,6%	305	3,0%	210.959	4,3%	316.207	2,8%	465.911	3,7%	462.341	3,7%	2.355.152	13,3%
17.279	0,9%																	27.033	0,2%	34.035	0,2%
174.468	8,6%	153.931	6,4%	214.657	8,9%	188.772	7,8%	227.507	5,9%	630	6,2%	212.090	4,3%	611.791	5,4%	1.499.811	11,9%	1.455.133	11,7%	2.678.580	15,1%
0	0,0%	13.823	0,6%															22.336	0,2%	5.157	0,0%
202.481	10,0%	201.652	8,4%	264.451	11,0%	220.415	9,1%	193.743	5,0%	1.025	10,2%	712.137	14,5%	1.456.943	13,0%	1.077.498	8,5%	1.053.372	8,5%	1.236.921	7,0%
394.228	19,4%	369.406	15,3%	536.343	22,2%	538.206	22,3%	601.163	15,5%	1.961	19,4%	1.135.186	23,1%	2.384.941	21,2%	3.043.220	24,1%	3.020.215	24,3%	6.309.845	35,6%
279.002	13,8%	188.790	7,8%	322.623	13,4%	212.578	8,8%	124.705	3,2%	979	9,7%	594.438	12,1%	1.230.564	11,0%	1.423.941	11,3%	1.423.927	11,4%	4.264.566	24,1%
326.788	16,1%	487.968	20,2%	654.713	27,1%	814.882	33,8%	910.822	23,5%	1.806	17,9%	980.437	19,9%	1.796.439	16,0%	2.103.921	16,7%	1.905.430	15,4%	2.480.913	14,0%
17.622	0,9%	8.366	0,3%	17.760	0,7%	21.955	0,9%	25.992	0,7%	103	1,0%	23.419	0,5%	99.269	0,9%	119.097	0,9%	113.760	0,9%	154.611	0,9%
344.410	17,0%	496.334	20,6%	672.472	27,9%	836.837	34,7%	936.814	24,1%	1.909	18,9%	1.003.856	20,4%	1.895.708	16,9%	2.223.018	17,6%	2.019.190	16,3%	2.635.524	14,9%
0	0,0%	3.306	0,1%	180	0,0%	90	0,0%	30	0,0%	5	0,1%	34	0,0%	3.588	0,0%	4.405	0,0%				
8.661	0,4%	6.888	0,3%	18.000	0,7%	17.003	0,7%	18.674	0,5%	118	1,2%	29.038	0,6%	135.599	1,2%	161.419	1,3%				
16.317	0,8%	14.611	0,6%	21.937	0,9%	27.496	1,1%	27.322	0,7%	192	1,9%	54.023	1,1%	405.729	3,6%	258.087	2,0%				
																		151041	0,012	250606	0,014
24.978	1,2%	24.804	1,0%	40.118	1,7%	44.589	1,8%	46.026	1,2%	316	3,1%	83.095	1,7%	544.916	4,9%	423.911	3,4%	151.041	1,2%	250.606	1,4%
369.388	18,2%	521.138	21,6%	712.590	29,5%	881.426	36,5%	982.840	25,3%	2.224	22,0%	1.086.951	22,1%	2.440.624	21,7%	2.646.929	21,0%	2.170.231	17,5%	2.886.130	16,3%
65.408	3,2%	307.544	12,7%	349.849	14,5%	624.259	25,9%	812.109	20,9%	930	9,2%	409.418	8,3%	665.144	5,9%	799.077	6,3%	595.263	4,9%	-1.629.042	-9,2%
90.386	4,5%	332.348	13,8%	389.967	16,2%	668.848	27,7%	858.135	22,1%	1.246	12,3%	492.513	10,0%	1.210.060	10,8%	1.222.988	9,7%	746.304	6,1%	-1.378.436	-7,8%
81,01%		38,04%		47,98%		25,40%		13,31%		51,27%		59,22%		64,91%		64,05%		69,94%		161,74%	
75,53%		36,23%		45,27%		24,12%		12,69%		43,99%		54,69%		50,42%		53,80%		65,14%		147,85%	
7.422	0,4%	18.595	0,8%	74.802	3,1%	77.603	3,2%	93.488	2,4%	829	8,2%	666.813	13,6%	1.039.894	9,3%	1.257.379	10,0%	1.010.849	8,2%	1.047.586	5,9%
2,16%		3,75%		11,12%		9,27%		9,98%		43,41%		66,43%		54,86%		56,56%		50,06%		39,75%	
2,01%		3,57%		10,50%		8,80%		9,51%		37,25%		61,35%		42,61%		47,50%		46,58%		36,30%	
		84,7		248,8		357,0		313,9		0,0		211,7		200,4		393,9		393,9		383,5	
														403,6		239,7		239,7		267,3	
		273,5		571,4		569,6		438,6		-		806,1		1834,6		2057,5		2057,5		4915,4	
		55,11%		84,98%		68,06%		46,82%		-		80,30%		96,77%		92,56%		101,90%		186,50%	
		52,49%		80,19%		64,62%		44,63%		-		74,17%		75,17%		77,73%		94,81%		170,31%	

ACS - Flujos de Tesorería (3.15)

Millones de euros

	2002 PF	%	2003 PF	%	2004 PGC	%	Diferencias	2004 NIIF	%	2.005	%
FLUJOS DE TESORERIA - CONSOLIDADO											
Resultado Bruto de explotación	803,1	87,6%	931,8	113,9%	977,3	79,5%	3,8	981,1	92,4%	1095,5	80,9%
Dividendos de participadas	38,3	4,2%	57,3	7,0%	36,2	2,9%	0,0	36,2	3,4%	100,7	7,4%
Intereses recibidos	98,7	10,8%	66,2	8,1%	68,6	5,6%	-1,1	67,5	6,4%	83,2	6,1%
Intereses abonados	-195,5	-21,3%	-154,7	-18,9%	-153,8	-12,5%	0,2	-153,6	-14,5%	-198,9	-14,7%
Impuesto sobre sociedades	-83,8	-9,1%	-109,7	-13,4%	-146,0	-11,9%	-6,9	-152,9	-14,4%	-171,3	-12,7%
Otros ajustes al resultado de las operaciones	-82,7	-9,0%	-47,1	-5,8%	-17,6	-1,4%	-108,2	-125,8	-11,8%	-101,2	-7,5%
Fondos generados por las operaciones	578,1	63,1%	743,8	90,9%	764,7	62,2%	-112,2	652,5	61,4%	808,1	59,7%
Variación del circulante	338,6	36,9%	74,6	9,1%	465,1	37,8%	-55,2	409,9	38,6%	546,2	40,3%
Flujos por actividades operativas	916,7	100,0%	818,4	100,0%	1229,8	100,0%	-167,4	1062,4	100,0%	1354,3	100,0%
Inversiones en inmov.material e intangible	-547,4	-59,7%	-381,2	-46,6%	-326,6	-26,6%	-117,9	-444,5	-41,8%	-354,0	-26,1%
Inversiones en proyect.concesionales	-136,3	-14,9%	-175,2	-21,4%	-412,0	-33,5%	-2,8	-414,8	-39,0%	-527,7	-39,0%
Inversiones en inmov. Financiero	-159,9	-17,4%	-101,1	-12,4%	-510,0	-41,5%	-26,1	-536,1	-50,5%	-3499,0	-258,4%
Inversiones en inmovilizado	-843,6	-92,0%	-657,5	-80,3%	-1248,6	-101,5%	-146,8	-1395,4	-131,3%	-4380,6	-323,5%
Desinversiones en inmovilizado	386,3	42,1%	114,5	14,0%	52,2	4,2%	146,8	199,0	18,7%	164,1	12,1%
Flujos por actividades de inversión	-457,3	-49,9%	-543,0	-66,3%	-1196,4	-97,3%	0,0	-1196,4	-112,6%	-4216,5	-311,3%
Créditos bancarios a largo plazo	-168,9	-18,4%	-18,2	-2,2%	888,0	72,2%	29,8	917,8	86,4%	1230,4	90,9%
Créditos bancarios a corto plazo	671,7	73,3%	431,5	52,7%	-379,4	-30,9%	-271,6	-651,0	-61,3%	-92,9	-6,9%
Financiación de proyectos	3,7	0,4%	10,9	1,3%	149,7	12,2%	-3,6	146,1	13,8%	1892,8	139,8%
Financiación bancaria	506,5	55,3%	424,2	51,8%	658,3	53,5%	-245,3	413,0	38,9%	3030,3	223,8%
Dividendos pagados	-62,0	-6,8%	-56,3	-6,9%	-96,5	-7,8%	0,0	-96,5	-9,1%	-137,6	-10,2%
Adquisición acciones propias	-957,6	-104,5%	-384,5	-47,0%	-29,1	-2,4%	0,0	-29,1	-2,7%	58,3	4,3%
Financiación propia	-1019,6	-111,2%	-440,8	-53,9%	-125,6	-10,2%	0,0	-125,6	-11,8%	-79,4	-5,9%
Otras actividades de financiación	17,0	1,9%	-86,6	-10,6%	-103,4	-8,4%	145,1	41,7	3,9%	100,9	7,5%
Flujos por actividades de financiación	-496,1	-54,1%	-103,2	-12,6%	429,3	34,9%	-100,3	329,0	31,0%	3051,9	225,3%
Aumento efectivo y otros med.líquidos	-36,7	-4,0%	172,2	21,0%	462,7	37,6%	-267,7	195,0	18,4%	189,7	14,0%
Efectivo y otros m.l. a comienzo periodo								-383,1		-578,1	
Efectivo y otros m.l. a final periodo								578,1		767,8	
										Unión Fenosa 2422,8	
Detalle variación circulante											
Cientes OPC y otros deudores	-317,3	-34,6%	-370,4	-45,3%	-17,3	-1,4%	-37,6	-54,9	-5,2%	-322,2	-23,8%
Existencias	23,3	2,5%	-10,4	-1,3%	21,3	1,7%	-4,6	16,7	1,6%	-172,6	-12,7%
Acreedores comerciales	643,1	70,2%	363,4	44,4%	448,4	36,5%	-16,5	431,9	40,7%	1028,7	76,0%
Otros deudores y provisiones	-10,5	-1,1%	92,0	11,2%	12,7	1,0%	3,5	16,2	1,5%	12,3	0,9%

ACS - Conclusiones (3.16)

		1997	2005	Variación	T.A.C.C.
Bolsa y ratios (3.16.1)					
Capital Social	Miles euros	63.835	176.437	176,4%	13,7%
Fondos propios	Miles euros	326.788	2.480.913	659,2%	28,8%
Capitalización bursátil	Millnes euros	942	9.602	919,3%	33,7%
Beneficio total	Miles euros	54.536	608.657	1016,1%	35,2%
Beneficio por acción 0,5E	Euros	0,43	1,72	300,0%	18,9%
Rentabilidad bursátil	%	5,8%	6,3%	9,5%	1,0%
PER		17,3	15,8	-8,7%	
Pay-out	%	25,7	35,0	36,0%	3,9%
Dividendo por acción 0,5E	Euros	0,11	0,60	445,5%	23,6%
Rentabilidad por dividendo	%	1,52%	2,21%	45,4%	4,8%
Revalorización de la acción	%		288,6%		
Revaloriz. Sector	%		150,3%		
Revalorización del IBEX-35	%		38,8%		
Cifra de engocios (3.16.2)					
Cifra de negocio	Millnes euros	2166	12114	459,3%	24,0%
Construcción	%	68,2%	47,3%	-30,6%	21,2%
Servicios Industriales	%	29,6%	33,7%	13,9%	29,0%
Servicios y Concesiones	%	2,3%	20,0%	769,6%	66,3%
Otros	%	0,0%	-1,0%		
Beneficio neto (3.16.3)					
Beneficio neto	Millnes euros	54,5	608,7	1016,9%	35,2%
Construcción	%	60,2%	39,3%	-34,7%	28,2%
Servicios Industriales	%	37,8%	29,4%	-22,2%	31,0%
Servicios y Concesiones	%	2,0%	34,8%	1640,0%	93,2%
Otros	%	0,0%	-3,5%		
Mercado exterior (3.16.4)					
	%	13,1%	17,4%	32,8%	
Empleo (3.16.5)					
	Nº personas	15.818	110.940	601,4%	27,6%
Balance de Situación (3.16.6)					
Circulante explotación	Miles euros	278.918	-1.872.118	-771,2%	
Activos no corrientes	Miles euros	394.438	9.535.737	2317,6%	
No exigible	Miles euros	369.388	2.886.130	681,3%	
Acreedores largo plazo	Miles euros	24.966	512.923	1954,5%	
Endeudamiento neto	Miles euros	279.002	4.264.566	1428,5%	
Circulante explotación	%	13,7%	-10,6%		
Activos no corrientes	%	19,4%	53,8%		
No exigible	%	18,2%	16,3%		
Acreedores largo plazo	%	1,2%	2,9%		
Endeudamiento neto	%	13,8%	24,1%		
Endeudamiento (3.16.7)					
Endeudamiento neto	Miles euros	279.002	4.264.566	1428,5%	

Cuadros Capítulo 4.

FCC

FCC - Movimientos de capital (4.2.1 y 4.2.2)

Movimiento de Capital:(acciones)	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
a 1-1-xx	15.012.747	60.050.988	60.050.988	120.101.976	120.101.976	120.101.976	130.567.483	130.567.483	130.567.483
Ampliac.absorc.Portland Valderribas						13.235.784			
Autocartera PV						-2.770.277			
Split	45.038.241		60.050.988						
a 31-12-xx	60.050.988	60.050.988	120.101.976	120.101.976	120.101.976	130.567.483	130.567.483	130.567.483	130.567.483
- nominal	250 Pts	250 Pts	1 euro	1 euro	1 euro	1 euro	1 euro	1 euro	1 euro
nº acciones equivalentes 1 euro	90.228.427	90.228.427	120.101.976	120.101.976	120.101.976	130.567.483	130.567.483	130.567.483	130.567.483
Autocartera: (acciones)									
Canje Absorc.Portland Valderribas			709.031			316.483			
Desdoblamiento									
Autocartera PV						2.770.277	0	0	0
Adquisiciones	709.032	1.801.528	386.835	185.249	51.024	1.011.277	326.322	0	344.012
Ventas			-1.801.529	-17.470	-156.700		-5.224.071	0	-475
a 31-12-xxx	709.032	2.510.560	1.804.897	1.972.676	1.867.000	5.648.554	750.805	750.805	1.094.342
% de Autocartera	1,18%	4,18%	1,50%	1,64%	1,55%	4,33%	0,58%	0,58%	0,84%
Accionariado:									
B1998 S.L.)	56,53%	56,53%	56,53%	49,76%	57,06%	45,86%	45,86%	45,86%	45,86%
Azate S.L.)				7,20%		6,63%	6,63%	6,63%	6,63%
Acciona S.A.							8,68%	15,06%	15,06%
CNP (Fibelpar)				10,10%	10,10%	9,30%			

FCC - Bolsa (4.3)

- acciones de 1 euro	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Precio de cierre	23,20	42,21	20,20	20,20	23,25	21,40	29,24	35,43	47,90
Precio máximo	25,40	45,60	37,50	24,75	25,88	28,97	29,77	35,52	50,10
Precio mínimo	10,99	22,00	19,00	15,05	18,70	18,96	20,85	27,28	34,39
Capitalización (En millones de euros)	2093	3808	2426	2426	2792	2794	3818	4626	6254
- Diferencia con año anterior en %		81,93%	-36,30%	0,00%	15,09%	0,07%	36,65%	21,16%	35,19%
Revalorización acción s/año anterior		81,93%	-52,14%	0,00%	15,10%	-7,96%	36,64%	21,17%	35,20%
Revalorización s/ 1997		81,93%	-12,93%	-12,93%	0,22%	-7,76%	26,04%	52,72%	106,47%
Ibex - 35 - variación interanual		35,58%	18,35%	-21,75%	-7,82%	-28,11%	28,17%	17,37%	18,20%
Revalorización s/ 1997		35,58%	42,11%	32,95%	30,37%	21,84%	27,99%	32,85%	38,83%
Sector construcción		71,70%	-26,28%	-7,14%	20,00%	4,20%	25,44%	26,80%	54,00%
Revalorización s/ 1997		71,70%	52,86%	49,08%	58,90%	61,37%	76,99%	97,62%	150,33%
PER	25	38	14	11	12	10	12	12	15
Beneficio neto - Millones euros	84	99	177	216	241	273	309	388	421
Beneficio por acción 1 euro	0,93	1,10	1,47	1,80	2,01	2,09	2,37	2,97	3,22
Dividendo - Millones euros	12	15	35	56	62	72	140	178	200
Dividendo por acción	0,13	0,17	0,29	0,47	0,52	0,55	1,07	1,36	1,53
Rentabilidad por dividendo	0,55%	0,40%	1,44%	2,33%	2,24%	2,57%	3,66%	3,84%	3,20%
Rentabilidad bursátil	4,01%	2,60%	7,30%	8,90%	8,63%	9,77%	8,09%	8,39%	6,73%
Fondos propios	786	869	1027	1202	1291	1646	1845	2040	
Patrimonio neto									2608
- por acción de un euro - en euros	8,71	9,63	8,55	10,01	10,75	12,61	14,13	15,62	19,97
ROE	10,73%	13,03%	19,89%	20,82%	20,06%	19,11%	19,86%	22,11%	36,40%
% result conso/fondos propios y minoritarios									
Pay-out %	13,82%	15,39%	19,68%	26,13%	25,91%	26,30%	45,21%	45,77%	47,51%

FCC- Actividades (4.4)

166,386

Mills.de euros

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Cifra de negocios	2912	3303	3829	4468	5173	5497	6050	6286	6349	7090
% variación s/año anterior		13,4%	15,9%	16,7%	15,8%	6,3%	10,1%	3,9%	4,9%	11,7%
Beneficio bruto explotac	344	385	555	627	704	741	804	851	842	989
% s/cifra de negocios	11,8%	11,7%	14,5%	14,0%	13,6%	13,5%	13,3%	13,5%	13,3%	13,9%
Beneficio neto explotac	209	262	391	434	476	498	519	544	565	656
% s/cifra de negocios	7,2%	7,9%	10,2%	9,7%	9,2%	9,1%	8,6%	8,6%	8,9%	9,3%
Beneficio act.ordinarias	191	225	285	392	434	469	521	570	608	706
% s/cifra de negocios	6,6%	6,8%	7,4%	8,8%	8,4%	8,5%	8,6%	9,1%	9,6%	10,0%
Beneficio antes imptos	182	228	386	447	469	455	496	603	591	696
% s/cifra de negocios	6,3%	6,9%	10,1%	10,0%	9,1%	8,3%	8,2%	9,6%	9,3%	9,8%
Beneficio soc.dominante	84	100	177	216	241	273	309	388	363	421
% s/cifra de negocios	2,9%	3,0%	4,6%	4,8%	4,7%	5,0%	5,1%	6,2%	5,7%	5,9%
Cartera (constr+serv)	6814	7803	10082	11971	13656	15229	15344	16405	16405	20497
% variación s/año anterior		14,5%	29,2%	18,7%	14,1%	11,5%	0,8%	6,9%	6,9%	24,9%

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Distribución del benefº consolidado										
- Memoria:										
FCC - Construcción		10295	37179	62535	66809	70156	73746	62709	94629	109936
Portland Valderrivas	8546	21342	27899	34787	28644	67732	77568	59749	74259	83556
FCC	34264	22814	46614	49331	34799	75623	63978	77225	80050	101587
FCC - Medio Ambiente	13451		12068	12585	12693	7721	36049	28543		
FCC - Agua y Ent.Urb		10650	11233	15146	13282	17301	22651	37898	30199	28273
AFIGESA	20356	27803	14370	20525	17922	15941	17456	7927		
Resto	7374	6569	27875	20699	66893	18541	17131	114246	83342	98046
Total	83991	99474	177238	215607	241042	273015	308579	388297	362479	421398

FCC- Actividades (4.4)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Distribución por actividades:										
Cifra de negocio:										
Construcción	1657	1849	1869	2055	2396	2611	2952	3093	3117	3339
Servicios	638	836	1118	1385	1578	1605	1706	1817	1829	2077
Versia	236	168	214	246	248	308	381	515	521	723
Cemento	256	316	437	675	792	831	865	880	889	978
Otros	125	132	191	107	160	143	145	-19	-6	-28
Beneficio bruto explotac										
Construcción				101	114	124	140	159	178	191
Servicios				197	230	240	255	285	285	343
Versia				61	62	72	81	92	91	111
Cemento				244	267	272	276	265	268	312
Otros				25	32	34	52	50	20	32
Beneficio neto explotac										
Construcción				84	83	92	103	121	144	156
Servicios				120	135	126	139	150	162	201
Versia				44	41	47	45	50	52	56
Cemento				170	181	185	189	172	190	215
Otros				16	35	48	43	51	19	27
Beneficio soc.dominante										
Construcción	10	10	37	63	67	70	74	95	95	110
Servicios	24	23	59	62	48	83	100	80	80	102
Versia	13	11	11	15	13	17	23	30	30	28
Cemento	9	21	28	35	29	68	78	74	74	84
Otros	28	34	42	41	85	35	35	109	83	98

FCC- Actividades % (4.4)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Distribución por actividades:										
Cifra de negocio:										
Construcción	56,9%	56,0%	48,8%	46,0%	46,3%	47,5%	48,8%	49,2%	49,1%	47,1%
Servicios	21,9%	25,3%	29,2%	31,0%	30,5%	29,2%	28,2%	28,9%	28,8%	29,3%
Versia	8,1%	5,1%	5,6%	5,5%	4,8%	5,6%	6,3%	8,2%	8,2%	10,2%
Cemento	8,8%	9,6%	11,4%	15,1%	15,3%	15,1%	14,3%	14,0%	14,0%	13,8%
Otros	4,3%	4,0%	5,0%	2,4%	3,1%	2,6%	2,4%	-0,3%	-0,1%	-0,4%
Beneficio bruto explotac										
Construcción				16,1%	16,2%	16,7%	17,4%	18,7%	21,1%	19,3%
Servicios				31,5%	32,6%	32,4%	31,7%	33,5%	33,8%	34,7%
Versia				9,7%	8,8%	9,7%	10,0%	10,8%	10,8%	11,2%
Cemento				38,9%	37,9%	36,7%	34,4%	31,1%	31,8%	31,5%
Otros				3,9%	4,5%	4,5%	6,5%	5,9%	2,4%	3,2%
Beneficio neto explotac										
Construcción				19,4%	17,5%	18,5%	19,9%	22,2%	25,4%	23,8%
Servicios				27,6%	28,5%	25,4%	26,7%	27,5%	28,6%	30,7%
Versia				10,2%	8,7%	9,4%	8,7%	9,1%	9,1%	8,6%
Cemento				39,1%	38,0%	37,1%	36,5%	31,7%	33,5%	32,8%
Otros				3,7%	7,4%	9,6%	8,2%	9,5%	3,3%	4,1%
Beneficio soc.dominante										
Construcción	11,9%	10,3%	21,0%	29,0%	27,7%	25,7%	23,9%	24,4%	26,1%	26,1%
Servicios	28,9%	22,9%	33,1%	28,7%	19,7%	30,5%	32,4%	20,6%	22,1%	24,1%
Versia	16,0%	10,7%	6,3%	7,0%	5,5%	6,3%	7,4%	7,8%	8,3%	6,7%
Cemento	10,2%	21,4%	15,7%	16,1%	11,9%	24,8%	25,1%	19,1%	20,5%	19,8%
Otros	33,0%	34,6%	23,8%	19,1%	35,2%	12,6%	11,2%	28,1%	23,0%	23,3%

FCC - Segmentos año 2004 NIIF (4.5)

En Millones de euros	Construcción	Cemento	Servicios	Servicios Versia	Eliminaciones y resto	Total
Cifra de negocios	3123,0	886,8	1827,5	519,4	-7,9	6348,8
- distribución por Sectores	49,2%	14,0%	28,8%	8,2%	-0,1%	100,0%
Resultado bruto explotac	177,8	268,0	285,0	91,1	20,2	842,1
- % s/cifra de negocios	5,7%	30,2%	15,6%	17,5%	n.s.	13,3%
Resultado neto explotación	143,7	189,5	161,9	51,5	18,5	565,1
- % s/cifra de negocios	4,6%	21,4%	8,9%	9,9%	n.s.	8,9%
Beneficio ordinario	141,6	189,3	138,0	44,4	94,5	607,8
- % s/cifra de negocios	79,6%	70,6%	48,4%	48,7%	n.s.	9,6%
Beneficio antes de imptos	141,2	187,5	124,6	44,7	92,5	590,5
- % s/cifra de negocios	4,5%	21,1%	6,8%	8,6%	n.s.	9,3%
Beneficio neto	94,6	74,3	80,1	30,2	83,3	362,5
- % s/cifra de negocios	3,0%	8,4%	4,4%	5,8%	n.s.	5,7%
Nacional	95,7%	77,6%	91,1%	71,3%		89,8%
Internacional	4,3%	22,4%	8,9%	28,7%		10,2%
Cartera de obras	4351,2		11849,1	193,7	11,1	16405,1
Plantilla	10561	2708	48438	en anterior	1721	63428

FCC - Segmentos año 2005 (4.5)

Millones de euros	Construcción	Cemento	Servicios	Servicios Versia	Eliminaciones y resto	Total
Cifra de negocios	3346,7	978,4	2078,0	721,5	-34,8	7089,8
- distribución por Sectores	47,2%	13,8%	29,3%	10,2%	-0,5%	100,0%
Resultado bruto explotac	191,4	312,3	342,8	110,7	31,7	988,9
- % s/cifra de negocios	5,7%	31,9%	16,5%	15,3%	n.s.	13,9%
Resultado de explotación	156,2	215,1	201,4	56,3	27,2	656,2
- % s/cifra de negocios	4,7%	22,0%	9,7%	7,8%	n.s.	9,3%
Beneficio ordinario	160,7	210,8	172,7	44,7	117,4	706,3
- % s/cifra de negocios	84,0%	67,5%	50,4%	40,4%	n.s.	10,0%
Beneficio antes de imptos	162,4	211,5	161,8	43,5	117,2	696,4
- % s/cifra de negocios	4,9%	21,6%	7,8%	6,0%	n.s.	9,8%
Beneficio neto	109,9	83,6	101,6	28,3	98,0	421,4
- % s/cifra de negocios	3,3%	8,5%	4,9%	3,9%	n.s.	5,9%
Nacional	96,2%	79,0%	90,4%	76,8%		90,1%
Internacional	3,8%	21,0%	9,6%	23,2%		9,9%
Cartera de obras	5155,2		15000,2	336,2	5,2	20496,8
Plantilla	10147	2674	53263	en anterior	1332	67416

FCC - Construcción (4.6)

Mills.de euros	166,386									
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Cifra de negocios	1656	1849	1867	2055	2396	2613	2950	3090	3123	3347
% variación s/año anterior		11,7%	1,0%	10,1%	16,6%	9,1%	12,9%	4,7%	5,9%	7,2%
Beneficio bruto explotac % s/cifra de negocios				101 4,9%	114 4,8%	124 4,7%	140 4,7%	159 5,1%	178 5,7%	191 5,7%
Beneficio neto explotac % s/cifra de negocios				84 4,1%	83 3,5%	92 3,5%	103 3,5%	121 3,9%	144 4,6%	156 4,7%
Beneficio antes imptos. % s/cifra de negocios									141 4,5%	162 4,9%
	FCC	FCC-Constr.	FCC-Constr.	FCC-Constr.	FCC-Constr.	FCC-Constr.	FCC-Constr.			
Contribuc-beneficio FCC % s/cifra de negocios	10 0,6%	10 0,6%	37 2,0%	63 3,0%	67 2,8%	70 2,7%	74 2,5%	95 3,1%	95 3,0%	110 3,3%
Tipo de obra:										
Obra civil y otras actividades	55,2%	52,6%	47,1%	52,6%	54,8%	58,0%	64,9%	55,2%	55,2%	57,0%
Viviendas-edif.residencial	23,5%	21,0%	24,2%	20,1%	17,3%	15,9%	14,0%	18,6%	18,6%	16,0%
Otras edificaciones	21,2%	26,4%	28,7%	27,3%	27,9%	26,1%	21,1%	26,2%	26,2%	27,0%
Tipo de cliente:										
- Estado	47,6%	38,7%	37,3%	41,4%	35,1%	28,9%	27,9%	34,3%		
- Comunidades Autónomas	28,1%	30,7%	26,4%	21,0%	19,5%	25,4%	20,1%	20,1%		
- Ayuntamientos	8,3%	9,4%	11,1%	7,0%	10,8%	11,5%	8,5%	6,6%		
- Org.Autón.y Emp.Públicas	16,1%	21,1%	25,2%	30,6%	34,6%	34,2%	43,4%	38,9%		
Público	69,9%	67,3%	64,8%	57,8%	54,9%	58,0%	66,6%	62,3%		
Privado	30,1%	32,7%	35,2%	42,2%	45,1%	42,0%	33,4%	37,7%		
Nacional	87,3%	89,5%	89,9%	91,2%	93,6%	93,3%	96,5%	95,7%	95,6%	96,2%
Internacional	12,7%	10,5%	10,1%	8,8%	6,4%	6,7%	3,5%	4,3%	4,4%	3,8%
Cartera de pedidos	1902	2214	2389	2859	2947	3409	3660	4351	4351	5155
Personal	8597	9368	7389	7518	7980	8205	8196	10561	10561	10147

FCC - Cemento (4.7)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Cementos Portland Valderrivas										
s/año										
Cifra de negocios	258	316	435	673	807	831	866	881	887	978
% variación s/año anterior		22,5%	37,7%	54,8%	19,8%	3,0%	4,2%	1,7%	2,4%	10,3%
Beneficio bruto de explotac				244	267	272	276,2	265	268	312
% s/cifra de negocios				36,2%	33,1%	32,7%	31,9%	30,1%	30,2%	31,9%
Beneficio neto explotación				170	181	185	189	172	190	215
% s/cifra de negocios				21,7%	21,7%	22,3%	21,9%	19,6%	21,4%	22,0%
Beneficio antes imptos.									188	212
% s/cifra de negocios									21,1%	21,6%
Contribuc-beneficio FCC	9	21	28	35	29	68	78	74	74	84
% s/cifra de negocios	3,3%	6,8%	6,4%	5,2%	3,5%	8,1%	9,0%	8,4%	8,4%	8,5%
Nacional							76%	78%	77%	79%
Internacional							24%	22%	23%	21%
Plantilla								2708	2708	2674

FCC-Servicios (4.8)

(según Memoria):

Mills.de euros

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Servicios Medioambientales	Medio Ambiente	Medio Ambiente	Servicios	Servicios	Servicios	Servicios	Servicios			
Cifra de negocios	637	725	1117	1384	1579	1606	1708	1819	1828	2078
% variación s/año anterior		13,7%	54,2%	23,9%	14,1%	1,7%	6,4%	6,5%	0,5%	13,7%
Beneficio bruto explotac				197	230	240	255	285	285	343
% s/cifra de negocios				14,3%	14,5%	14,9%	14,9%	15,7%	15,6%	16,5%
Beneficio neto explotac				120	135	126	139	150	162	201
% s/cifra de negocios				8,6%	8,6%	7,9%	8,1%	8,2%	8,9%	9,7%
Beneficio antes imptos.									125	162
% s/cifra de negocios									6,8%	7,8%
	FCC	FCC	FCC+FCC.MA	FCC+FCC.MA	FCC+FCC.MA	FCC+FCC.MA	FCC+FCC.MA	FCC+FCC.MA		
Contribuc-beneficio FCC	24	23	59	62	48	83	100	80	80	102
% s/cifra de negocios	3,8%	3,1%	5,3%	4,5%	3,0%	5,2%	5,9%	4,4%	4,4%	4,9%
Servia-Entorno Urbano-Log	Agua y Ent.U	Agua y Ent.U	Ent.Urbano	Ent.Urbano	Ent.Urbano	Ent.Urbano				
Cifra de negocios	236	279	215	245	251	305	382	515	519	722
% variación s/año anterior		18,2%	-22,9%	14,0%	2,4%	21,5%	25,2%	34,8%	0,8%	39,1%
Beneficio bruto explotac				61	62	72	80,6	92	91	111
% s/cifra de negocios				24,7%	24,7%	23,7%	21,1%	17,9%	17,5%	15,4%
Beneficio neto explotac				44	41	47	45	50	52	56
% s/cifra de negocios				18,0%	16,5%	15,4%	11,8%	9,6%	9,9%	7,8%
Beneficio antes imptos.									45	44
% s/cifra de negocios									8,6%	6,0%
	FCC-M.A.	FCC-Agua EU	FCC-Agua EU	FCC-Agua EU	FCC-Agua EU	FCC-Agua EU	FCC-Agua EU	FCC-Agua EU		
Contribuc-beneficio FCC	13	11	11	15	13	17	23	30	30	28
% s/cifra de negocios	5,7%	3,8%	5,2%	6,2%	5,3%	5,7%	5,9%	5,9%	5,8%	3,9%
Total Servicios		Ver nota								
Cifra de negocios	873	1004	1332	1629	1830	1911	2090	2334	2347	2800
% variación s/año anterior		15,0%	32,7%	22,3%	12,3%	4,4%	9,4%	11,7%	12,3%	19,3%
Beneficio bruto explotac				258	292	312	336	377	376	454
% s/cifra de negocios				15,8%	15,9%	16,3%	16,1%	16,2%	16,0%	16,2%
Beneficio neto explot				164	177	173	184	199	213	258
% s/cifra de negocios				10,1%	9,7%	9,1%	8,8%	8,5%	9,1%	9,2%
Beneficio antes imptos.									169	205
% s/cifra de negocios									7,2%	7,3%
	FCC MA +	FCC MA +	FCC MA +	FCC MA +	FCC MA +	FCC MA +	FCC MA +	FCC MA +		
Contribuc-beneficio FCC	37	33	70	77	61	101	123	110	110	130
% s/cifra de negocios	4,2%	3,3%	5,2%	4,7%	3,3%	5,3%	5,9%	4,7%	4,7%	4,6%

FCC-Servicios (4.8)

(según Memoria):

Mills.de euros

1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
------	------	------	------	------	------	------	------	-----------	------

Cartera	4913	6130	7694	9113	10709	11820	11744	12043	12043	15336
---------	------	------	------	------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Personal								48438	48438	53263
----------	--	--	--	--	--	--	--	-------	-------	-------

Nacional								90%	91%	87%	89%
Internacional								10%	9%	13%	11%

Nota:

En la Memoria de 1999 se reclasifica la información de 1998 y se cambia por:

Servicios 836

Entorno Urban 168

Servicios:

Saneamiento urbano

Gestión de agua

Residuos industriales

Internacional

1252	1092	1197
461	465	570
107	108	112
0	163	199
1819	1828	2078

Servia:

Handling aeroportuario

Logística

Mobiliario urbano y publicidad

Conservación y sistemas

Transporte de viajeros

ITV

Aparcamientos

Total

152	110	168
109	154	276
82	83	94
51	51	55
25	25	28
37	37	41
59	59	60
515	519	722

según "Informe anual":

Cifra de negocios	939	1079	1426	1731	1921	2003	2090	2334	2347	2800
% variación s/año anterior		14,9%	32,2%	21,4%	11,0%	4,3%	4,3%	11,7%	12,3%	19,3%

Diferencia con Memoria	-66	-75	-94	-102	-91	-92	0	0	0	0
------------------------	-----	-----	-----	------	-----	-----	---	---	---	---

FCC - Inmobiliaria (4.9)

En "Otros"				Realia	Consolidación por puesta en equivalencia				49,17%	49,17%
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Creación										
Cifra de negocios:	92	104	124	261	306	410	470	574	565	597
Cifra negocios -p.p.				128	150	202	231	282	278	294
% variación s/ año anterior		12,9%	19,1%	3,5%	17,2%	34,0%	14,6%	22,1%	-1,6%	5,7%
Beneficio bruto de explotac				72	86	114	141	194	210,5	230,5
Bº bruto explotac.p.p				35	42	56	69	95	104	113
% s/cifra de negocios				27,6%	28,1%	27,8%	30,0%	33,8%	37,3%	38,6%
Beneficio neto explotación							121	177	192	216
Bº neto explotac.p.p.							59	87	94	106
% s/cifra de negocios							25,7%	30,8%	34,0%	36,2%
Beneficio soc.dominante								115	106	136
Beneficio soc.dominante-p.p.								57	52	67
% s/cifra de negocios p.p.								20,1%	18,7%	22,8%
Torre Picaso:										
				Torre Picaso : 80%				80%		
Cifra de negocios	16	19	20	21	22	17	18			
% variación s/ año anterior		19,9%	8,6%	2,0%	3,9%	-20,5%	5,3%			
Beneficio bruto de explotac	15	17	18	18	19	15	16			
% s/cifra de negocios	93,6%	91,4%	90,1%	87,0%	87,0%	87,1%	88,3%			
Beneficio neto explotación								12	13	
% s/cifra de negocios								69,0%	74,4%	
Beneficio soc.dominante-p.p.								8	10	
% s/cifra de negocios p.p.								45,0%	52,8%	

FCC -Balance de Situación (4.10.1 y 4.10.2)

	1.997	%	1.998	%	1.999	%	2.000	%	2.001	%	2.002	%	2.003	%	2.004	%	2004 NIIF	%	2.005	%
Miles de euros																				
166,386																				
Acctas.desemb.no exigidos	37.641	1,1%	28.067	0,7%	1.184	0,0%	1.124	0,0%	361	0,0%	239	0,0%	230	0,0%	196	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Gastos de establecimiento	8.234	0,2%	3.636	0,1%	9.772	0,2%	16.299	0,3%	12.952	0,2%	16.223	0,2%	11.490	0,2%	12.681	0,2%	0	0,0%		
Inmovilizaciones inmateriales	144.447	4,1%	158.980	3,8%	246.018	4,8%	312.743	5,6%	409.818	6,7%	597.624	8,8%	584.636	8,3%	585.485	7,7%	387.202	5,1%	494.356	5,5%
Coste	175.111	5,0%	200.690	4,8%	313.458	6,1%	407.805	7,3%	531.144	8,6%	799.969	11,8%	824.526	11,7%	862.801	11,3%				
Amortizaciones	-30.664	-0,9%	-41.710	-1,0%	-67.440	-1,3%	-95.062	-1,7%	-121.326	-2,0%	-202.345	-3,0%	-239.890	-3,4%	-277.316	-3,6%				
Inmovilizaciones en proyectos	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Inmovilizaciones materiales	828.826	23,5%	944.683	22,7%	1.318.098	25,8%	1.265.971	22,7%	1.414.835	23,0%	1.595.994	23,5%	1.731.524	24,6%	1.869.023	24,5%	1.929.176	25,3%	2.181.635	24,4%
Terrenos y construcciones	345.324	9,8%	444.100	10,7%	682.293	13,4%	587.880	10,5%	661.137	10,8%	674.911	9,9%	699.716	9,9%	768.508	10,1%				
Instalac.técnicas y maquinar	731.023	20,7%	891.241	21,4%	1.164.761	22,8%	1.341.489	24,0%	1.510.878	24,6%	1.676.522	24,7%	1.882.433	26,7%	2.058.814	27,0%				
Otro inmovilizado material	333.862	9,5%	372.291	8,9%	315.231	6,2%	369.310	6,6%	428.371	7,0%	443.631	6,5%	464.790	6,6%	521.631	6,8%				
Anticipos e inmov.en curso	124.001	3,5%	82.705	2,0%	134.711	2,6%	70.354	1,3%	101.643	1,7%	201.799	3,0%	240.633	3,4%	251.794	3,3%				
Amortizaciones	-705.384	-20,0%	-845.654	-20,3%	-978.898	-19,2%	-1.103.062	-19,7%	-1.287.194	-21,0%	-1.400.869	-20,6%	-1.556.048	-22,1%	-1.731.724	-22,7%				
Inmovilizaciones financieras	254.198	7,2%	238.103	5,7%	393.242	7,7%	617.191	11,0%	625.137	10,2%	661.016	9,7%	638.829	9,1%	714.631	9,4%	909.708	11,9%	1.059.597	11,9%
Particip. Puesta equivalencia	213.600	6,0%	189.163	4,5%	255.929	5,0%	456.240	8,2%	418.689	6,8%	468.383	6,9%	498.740	7,1%	516.945	6,8%	471.841	6,2%	511.688	5,7%
Ctos.soc.pta en equivalencia	0	0,0%	0	0,0%	9.129	0,2%	27.106	0,5%	35.953	0,6%	40.911	0,6%	28.817	0,4%	38.089	0,5%	0	0,0%		
Cartera valores a largo plazo	23.902	0,7%	30.201	0,7%	79.418	1,6%	68.317	1,2%	91.781	1,5%	96.967	1,4%	114.705	1,6%	88.915	1,2%	154.691	2,0%	184.371	2,1%
Otros créditos	5.337	0,2%	6.010	0,1%	27.058	0,5%	39.450	0,7%	47.918	0,8%	49.867	0,7%	51.917	0,7%	68.329	0,9%	283.176	3,7%	363.538	4,1%
Depósitos y fianzas a l/p	13.781	0,4%	15.290	0,4%	25.699	0,5%	32.671	0,6%	42.576	0,7%	33.035	0,5%	37.525	0,5%	29.791	0,4%	0	0,0%		
Provisiones	-2.422	-0,1%	-2.560	-0,1%	-3.991	-0,1%	-6.593	-0,1%	-11.780	-0,2%	-28.147	-0,4%	-92.875	-1,3%	-27.438	-0,4%	0	0,0%		
Accs.soc.dominante a largo pl	15.987	0,2%	15.452	0,2%	22.911	0,3%	23.716	0,3%	24.912	0,3%	3.282	0,0%	10.539	0,1%	10.539	0,1%	0	0,0%		
Total inmovilizado	1.251.692	35,4%	1.360.854	32,7%	1.990.041	39,0%	2.235.920	40,0%	2.487.654	40,5%	2.874.139	42,3%	2.977.018	42,3%	3.192.359	41,8%	3.226.086	42,3%	3.735.588	41,8%
Fondo de comercio	36.590	1,0%	226.864	5,5%	397.173	7,8%	421.111	7,5%	367.591	6,0%	254.604	3,7%	191.365	2,7%	184.603	2,4%	266.642	3,5%	461.449	5,2%
Gastos a distrib.varios ejerc.	7.248	0,2%	8.973	0,2%	15.795	0,3%	17.532	0,3%	33.500	0,5%	41.716	0,6%	38.570	0,5%	35.056	0,5%	13.468	0,2%	3.823	0,0%
Activos no corrientes	1.295.530	36,7%	1.596.691	38,4%	2.403.009	47,1%	2.674.563	47,9%	2.888.745	47,0%	3.170.459	46,6%	3.206.953	45,6%	3.412.018	44,7%	3.506.196	45,9%	4.200.860	47,0%
Existencias	362.735	10,3%	362.597	8,7%	441.714	8,7%	325.508	5,8%	355.927	5,8%	428.773	6,3%	429.352	6,1%	372.439	4,9%	372.417	4,9%	509.085	5,7%
Deudores	1.118.213	31,7%	1.372.267	33,0%	1.622.120	31,8%	1.915.087	34,3%	2.106.126	34,3%	2.480.824	36,5%	2.704.968	38,4%	2.959.616	38,8%	2.715.258	35,6%	3.120.598	34,9%
Clientes ventas y prest.serv	993.347	28,1%	1.172.521	28,2%	1.430.168	28,0%	1.663.139	29,8%	1.771.970	28,8%	2.104.086	30,9%	2.269.375	32,2%	2.575.704	33,8%				
Empresas ptas.equivalencia	31.144	0,9%	23.061	0,6%	27.208	0,5%	64.627	1,2%	106.806	1,7%	91.479	1,3%	73.257	1,0%	61.834	0,8%				
Otros deudores	211.232	6,0%	277.391	6,7%	294.153	5,8%	313.744	5,6%	359.759	5,9%	426.830	6,3%	493.264	7,0%	466.098	6,1%				
Provisiones	-117.510	-3,3%	-100.706	-2,4%	-129.410	-2,5%	-126.423	-2,3%	-132.409	-2,2%	-141.571	-2,1%	-130.928	-1,9%	-144.020	-1,9%				
Inversiones financieras tempor	575.529	16,3%	617.185	14,8%	432.476	8,5%	401.806	7,2%	466.110	7,6%	427.300	6,3%	390.329	5,5%	612.212	8,0%	0	0,0%		
Cartera valores a corto plazo	167.015	4,7%	145.421	3,5%	171.727	3,4%	207.481	3,7%	228.932	3,7%	151.135	2,2%	148.729	2,1%	222.909	2,9%				
Otros créditos	413.677	11,7%	467.533	11,2%	249.889	4,9%	185.815	3,3%	237.881	3,9%	232.315	3,4%	233.890	3,3%	386.027	5,1%				
Depósitos y fianzas a c/p	6.683	0,2%	8.216	0,2%	15.206	0,3%	13.066	0,2%	4.490	0,1%	47.132	0,7%	11.390	0,2%	6.658	0,1%				
Provisiones	-11.846	-0,3%	-3.985	-0,1%	-4.345	-0,1%	-4.556	-0,1%	-5.193	-0,1%	-3.282	0,0%	-3.680	-0,1%	-3.382	0,0%				
Accs.soc.dominante a corto pl	0	0,0%	39.264	0,9%	0	0,0%	2.070	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%				
Tesorería	133.605	3,8%	133.317	3,2%	189.217	3,7%	251.620	4,5%	307.213	5,0%	275.600	4,1%	293.008	4,2%	255.482	3,3%	748.951	9,8%	1.041.616	11,7%
Ajustes por periodificación	8.594	0,2%	11.419	0,3%	14.046	0,3%	17.472	0,3%	19.208	0,3%	17.480	0,3%	14.913	0,2%	18.723	0,2%	121.001	1,6%	67.384	0,8%
Total activo circulante	2.198.677	62,3%	2.536.049	61,0%	2.699.572	52,9%	2.913.563	52,1%	3.254.584	53,0%	3.629.977	53,4%	3.832.570	54,4%	4.218.472	55,3%	3.957.627	51,9%	4.738.683	53,0%
Total Activo	3.531.848	100,0%	4.160.807	100,0%	5.103.765	100,0%	5.589.250	100,0%	6.143.690	100,0%	6.800.675	100,0%	7.039.753	100,0%	7.630.686	100,0%	7.463.823	97,8%	8.939.543	100,0%
Fondos de Comercio:																				
Cementos Atlántico					145.890	0,3673														
Grupo Econor	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	46.906	18,4%	46.906	18,4%	46.906	18,4%	44.303	23,2%	37.198	20,2%	37.198	20,2%	37.198	20,2%
Giant Cement Holding	0	0,0%	0	0,0%	58.971	14,8%	70.832	27,8%	70.832	27,8%	70.832	27,8%	42.505	22,2%	23.402	12,7%	23.402	12,7%	23.402	12,7%
Cementos Portland Valderri	0	0,0%	0	0,0%	22.977	5,8%	20.560	8,1%	20.560	8,1%	20.560	8,1%	19.212	10,0%	17.864	9,7%	17.864	9,7%	17.864	9,7%
Euroresiduos	0		0		0		20.651		20.651		20.651									
Gestió i recuperació Terrenys															16.841	9,1%	16.841	9,1%	16.841	9,1%
Jaime Franquesa	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	16.936	6,7%	16.936	6,7%	16.936	6,7%	16.548	8,6%	15.677	8,5%	15.677	8,5%	15.677	8,5%
Resto	0	0,0%	0	0,0%	169.335	42,6%	78.719	30,9%	78.719	30,9%	78.719	30,9%	68.797	36,0%	73.621	39,9%	73.621	39,9%	73.621	39,9%
Total	36.590	100,0%	226.864	100,0%	397.173	100,0%	254.604	100,0%	254.604	100,0%	254.604	100,0%	191.365	100,0%	184.603	100,0%	184.603	100,0%	184.603	100,0%

FCC -Balance de Situación 2 - (4.10.1 y 4.10.2)

	1.997	%	1.998	%	1.999	%	2.000	%	2.001	%	2.002	%	2.003	%	2.004	%	2004 NIIF	%	2.005	%
Miles de euros																				
<i>Capital suscrito</i>	90.230	2,6%	90.230	2,2%	120.100	2,4%	120.102	2,1%	120.102	2,0%	130.567	1,9%	130.567	1,9%	130.567	1,7%	130.567	1,7%	130.567	1,5%
<i>Prima de emisión</i>	129.897	3,7%	129.897	3,1%	129.897	2,5%	129.897	2,3%	129.897	2,1%	242.133	3,6%	242.133	3,4%	242.133	3,2%	242.133	3,2%	242.133	2,7%
<i>Reserva de revalorización</i>	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<i>Otras reservas soc-dominante</i>	209.399	5,9%	253.657	6,1%	265.455	5,2%	358.261	6,4%	392.586	6,4%	383.945	5,6%	429.203	6,1%	440.177	5,8%	0	0,0%	0	0,0%
<i>Reservas de consolidación</i>	278.154	7,9%	306.672	7,4%	348.869	6,8%	400.617	7,2%	433.967	7,1%	694.583	10,2%	846.158	12,0%	999.632	13,1%	1.384.543	18,1%	1.526.510	17,1%
<i>Diferencias de conversión</i>	2.807	0,1%	-294	0,0%	4.231	0,1%	7.573	0,1%	7.020	0,1%	-39.951	-0,6%	-63.085	-0,9%	-72.056	-0,9%	0	0,0%	0	0,0%
<i>Pérd.y ganancias soc.dominte</i>	83.991	2,4%	99.474	2,4%	177.238	3,5%	215.607	3,9%	241.042	3,9%	273.015	4,0%	308.579	4,4%	388.297	5,1%	362.479	4,8%	421.398	4,7%
<i>P y G consolidadas</i>	122.240	3,5%	154.154	3,7%	253.188	5,0%	306.456	5,5%	319.805	5,2%	327.303	4,8%	369.994	5,3%	444.220	5,8%				
<i>P y G de soc.externos</i>	-38.248	-1,1%	-54.680	-1,3%	-75.950	-1,5%	-90.849	-1,6%	-78.763	-1,3%	-54.288	-0,8%	-61.415	-0,9%	-55.923	-0,7%				
<i>Dividendo a cuenta</i>	-8.949	-0,3%	-10.734	-0,3%	-18.613	-0,4%	-30.315	-0,5%	-33.629	-0,5%	-38.779	-0,6%	-48.049	-0,7%	-88.491	-1,2%	-88.491	-1,2%	-88.491	-1,0%
Fondos propios/Pat.dominant	785.529	22,2%	868.901	20,9%	1.027.178	20,1%	1.201.742	21,5%	1.290.985	21,0%	1.645.513	24,2%	1.845.506	26,2%	2.040.259	26,7%	2.031.231	26,6%	2.232.117	25,0%
Socios externos	473.093	13,4%	467.275	11,2%	497.440	9,7%	574.285	10,3%	623.989	10,2%	392.250	5,8%	387.774	5,5%	411.763	5,4%	415.732	5,4%	376.237	4,2%
<i>Diferencia neg.consolidac.</i>	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	37.125	0,7%	37.227	0,6%	37.086	0,5%	36.103	0,5%	36.103	0,5%	0	0,0%	0	0,0%
<i>Ing.a distrib.varios ejercicios</i>	34.690	1,0%	32.070	0,8%	28.212	0,6%	39.571	0,7%	41.205	0,7%	45.701	0,7%	46.885	0,7%	58.109	0,8%	0	0,0%	0	0,0%
<i>Provisiones para riesgos y g</i>	114.481	3,2%	158.144	3,8%	222.994	4,4%	281.911	5,0%	244.756	4,0%	238.289	3,5%	238.364	3,4%	313.815	4,1%	0	0,0%	0	0,0%
Pasivo no exigible	149.171	4,2%	190.214	4,6%	251.205	4,9%	358.607	6,4%	323.188	5,3%	321.076	4,7%	321.352	4,6%	408.027	5,3%	0	0,0%	0	0,0%
<i>Emisión obligaciones</i>	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	46.256	0,7%	43.274	0,6%	43.274	0,6%	50.077	0,6%
<i>Deudas con entidades crédito</i>	263.237	7,5%	466.427	11,2%	746.361	14,6%	572.350	10,2%	581.046	9,5%	464.244	6,8%	444.218	6,3%	325.887	4,3%	383.572	5,0%	680.742	7,6%
<i>Deudas soc.puesta equival.</i>	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<i>Otros acreedores</i>	127.174	3,6%	116.194	2,8%	175.790	3,4%	178.338	3,2%	189.301	3,1%	285.432	4,2%	232.116	3,3%	196.117	2,6%	192.706	2,5%	320.917	3,6%
<i>Otras deudas a largo plazo</i>	2.290	0,1%	6.034	0,1%	43.585	0,9%	11.834	0,2%	3.816	0,1%	7.071	0,1%	26.177	0,4%	41.312	0,5%	397.621	5,2%	494.964	5,5%
Acreedores a largo plazo	392.701	11,1%	588.655	14,1%	965.736	18,9%	762.522	13,6%	774.163	12,6%	756.747	11,1%	748.767	10,6%	606.590	7,9%	1.017.173	13,3%	1.546.700	17,3%
<i>Deudas con entidades crédito</i>	158.505	4,5%	238.884	5,7%	305.056	6,0%	347.331	6,2%	479.439	7,8%	769.641	11,3%	589.783	8,4%	629.400	8,2%	640.287	8,4%	715.699	8,0%
<i>Deudas soc.puesta equival.</i>	7.224	0,2%	5.433	0,1%	12.621	0,2%	30.033	0,5%	28.187	0,5%	19.920	0,3%	13.671	0,2%	38.488	0,5%				
<i>Acreedores comerciales</i>	1.105.586	31,3%	1.275.173	30,6%	1.426.274	27,9%	1.603.653	28,7%	1.848.378	30,1%	2.182.828	32,1%	2.379.438	33,8%	2.599.606	34,1%	2.636.766	34,6%	3.251.795	36,4%
<i>Otras deudas no comerciales</i>	356.743	10,1%	395.448	9,5%	453.115	8,9%	577.506	10,3%	636.659	10,4%	601.269	8,8%	666.695	9,5%	797.775	10,5%	574.098	7,5%	670.431	7,5%
<i>Provisiones op. Tráfico</i>	102.226	2,9%	129.939	3,1%	158.667	3,1%	132.379	2,4%	137.698	2,2%	110.453	1,6%	85.710	1,2%	95.834	1,3%	121.182	1,6%	115.876	1,3%
<i>Ajustes por periodificación</i>	1.070	0,0%	883	0,0%	6.473	0,1%	1.192	0,0%	1.004	0,0%	978	0,0%	1.057	0,0%	2.944	0,0%	27.354	0,4%	30.688	0,3%
Acreedores a corto plazo	1.731.354	49,0%	2.045.761	49,2%	2.362.206	46,3%	2.692.094	48,2%	3.131.365	51,0%	3.685.089	54,2%	3.736.354	53,1%	4.164.047	54,6%	3.999.687	52,4%	4.784.489	53,5%
Total Pasivo	3.531.848	100,0%	4.160.807	100,0%	5.103.765	100,0%	5.589.250	100,0%	6.143.690	100,0%	6.800.675	100,0%	7.039.753	100,0%	7.630.686	100,0%	7.463.823	97,8%	8.939.543	100,0%

Amortiz.extraordinaria:

Grupo Econor 26.118

Euroresiduos 19.564

Resto 20.603

Total 66.285

 para adecuarlos a su valor
de mercado.

En resultados extraordin.

FCC - Balance de Situación NIFF (4.10.1 y 4.10.2)

Miles de euros	2004 NIFF	%	2004 PGC	%	Diferencia NIFF-PGC	2005 NIFF	%
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	3506196	47,0%	3401675	44,6%	104521	4200860	47,0%
Inmovilizaciones materiales	1929176	25,8%	1869023	24,5%	60153	2181635	24,4%
Fondo de comercio de consolidación	266642	3,6%	184603	2,4%	82039	461449	5,2%
Activos intangibles	387202	5,2%	598362	7,9%	-211160	494356	5,5%
Inversiones en empresas asociadas	471841	6,3%	714631	9,4%	-242790	511688	5,7%
Activos financieros no corrientes	154691	2,1%	0	0,0%	154691	184371	2,1%
Impuestos diferidos	283176	3,8%	0	0,0%	283176	363538	4,1%
Otros activos no corrientes	13468	0,2%	35056	0,5%	-21588	3823	0,0%
B) ACTIVOS CORRIENTES	3957627	53,0%	4218472	55,4%	-260845	4738683	53,0%
Existencias	372417	5,0%	372439	4,9%	-22	509085	5,7%
Deudores	2715258	36,4%	2959616	38,8%	-244358	3120598	34,9%
Otros activos corrientes	121001	1,6%	18723	0,2%	102278	67384	0,8%
Efectivo y equivalentes	748951	10,0%	867694	11,4%	-118743	1041616	11,7%
TOTAL ACTIVO	7463823	100,0%	7620147	100,0%	-156324	8939543	100,0%

A) PATRIMONIO NETO	2446963	32,8%	2441483	32,0%	5480	2608354	29,2%
PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANT	2031231	27,2%	2029720	26,6%	1511	2232117	25,0%
Capital suscrito	130567	1,7%	130567	1,7%	0	130567	1,5%
Otras reservas	1626676	21,8%	1609886	21,1%	16790	1779834	19,9%
Valores propios	0	0,0%	-10539	-0,1%	10539	0	0,0%
Pérd.y Ganancias soc-dominante	362479	4,9%	388297	5,1%	-25818	421398	4,7%
Dividendo a cuenta	-88491	-1,2%	-88491	-1,2%	0	-99682	-1,1%
PATRIMONIO NETO DE MINORITARIOS	415732	5,6%	411763	5,4%	3969	376237	4,2%
DIF.NEGATIVAS CONSOLIDACION	0	0,0%	36103	0,5%	-36103	0	0,0%
OTROS INGRESOS DIFERIDOS	0	0,0%	58109	0,8%	-58109	0	0,0%
B) PASIVOS NO CORRIENTES	1017173	13,6%	920405	12,1%	96768	1546700	17,3%
Deudas con entidades de crédito	383572	5,1%	369161	4,8%	14411	680742	7,6%
Deudas con entidades de crédito no corrts	43274	0,6%	0	0,0%	43274	50077	0,6%
Otros pasivos financieros	66630	0,9%	0	0,0%	66630	80159	0,9%
Provisiones no corrientes	330991	4,4%	313815	4,1%	17176	414805	4,6%
Otros pasivos no corrientes	192706	2,6%	237429	3,1%	-44723	320917	3,6%
C) PASIVOS CORRIENTES	3999687	53,6%	4164047	54,6%	-164360	4784489	53,5%
Deudas con entidades de crédito	640151	8,6%	629400	8,3%	10751	715585	8,0%
Obligaciones y empréstitos cortres	136	0,0%	0	0,0%	136	114	0,0%
Otros pasivos financieros cortres	121182	1,6%	95834	1,3%	25348	115876	1,3%
Acreedores comerciales	2636766	35,3%	2638094	34,6%	-1328	3251795	36,4%
Admones Públicas y y otros pasivos crttes	574098	7,7%	797775	10,5%	-223677	670431	7,5%
Provisiones corrientes	27354	0,4%	2944	0,0%	24410	30688	0,3%
TOTAL PASIVO	7463823	100,0%	7620147	100,0%	-156324	8939543	100,0%

ajustes a Normas Niff's :

s/nota en "Ajustes a Normas NIFF-UE"

a Patrimonio neto dominantes

27329

a Pérdidas y ganancias

-25818

a Patrimonio neto minoritarios

3969

Total ajustes en patrimonio
5480

Patrimonio neto dominante ajustado 1668752

Pérdidas y ganancias ajustadas 362479

Patrimonio neto minoritarios ajustado 415732

Patrimonio total ajustado 2446963

FCC - Agrupado (4.10.1 y 4.10.2)

Consolidado	1.997	%	1.998	%	1.999	%	2.000	%	2.001	%	2.002	%	2.003	%	2.004	%	2004 NIIF	%	2.005	%
Circulante de explotación																				
Total activo circulante	2.198.677	62,3%	2.536.049	61,0%	2.699.572	52,9%	2.913.563	52,1%	3.254.584	53,0%	3.629.977	53,4%	3.832.570	54,4%	4.218.472	55,3%	3.957.627	51,9%	4.738.683	53,0%
Inversiones financieras tempor	575.529	16,3%	617.185	14,8%	432.476	8,5%	401.806	7,2%	466.110	7,6%	427.300	6,3%	390.329	5,5%	612.212	8,0%	0	0,0%	0	0,0%
Accs.soc.dominante a corto pl	0	0,0%	39.264	0,9%	0	0,0%	2.070	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Tesorería	133.605	3,8%	133.317	3,2%	189.217	3,7%	251.620	4,5%	307.213	5,0%	275.600	4,1%	293.008	4,2%	255.482	3,3%	748.951	9,8%	1.041.616	11,7%
Neto	1.489.542	42,2%	1.746.283	42,0%	2.077.879	40,7%	2.258.067	40,4%	2.481.261	40,4%	2.927.077	43,0%	3.149.233	44,7%	3.350.778	43,9%	3.208.676	42,0%	3.697.067	41,4%
Acreeedores a corto plazo	1.731.354	49,0%	2.045.761	49,2%	2.362.206	46,3%	2.692.094	48,2%	3.131.365	51,0%	3.685.089	54,2%	3.736.354	53,1%	4.164.047	54,6%	3.999.687	52,4%	4.784.489	53,5%
Deudas con entidades crédito	158.505	4,5%	238.884	5,7%	305.056	6,0%	347.331	6,2%	479.439	7,8%	769.641	11,3%	589.783	8,4%	629.400	8,2%	640.287	8,4%	715.699	8,0%
Neto	1.572.849	44,5%	1.806.877	43,4%	2.057.150	40,3%	2.344.763	42,0%	2.651.926	43,2%	2.915.448	42,9%	3.146.571	44,7%	3.534.647	46,3%	3.359.400	44,0%	4.068.790	45,5%
Diferencia	-83.306	-2,4%	-60.594	-1,5%	20.729	0,4%	-86.696	-1,6%	-170.665	-2,8%	11.629	0,1%	2.662	0,0%	-183.869	-2,4%	-150.724	-2,0%	-371.723	-4,2%
Deuda Neta																				
-Emisión obligaciones c/p	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	46.256	0,7%	43.274	0,6%	43.274	0,6%	50.077	0,6%
-Deudas con entid.crédito l/p	263.237	7,5%	466.427	11,2%	746.361	14,6%	572.350	10,2%	581.046	9,5%	464.244	6,8%	444.218	6,3%	325.887	4,3%	383.572	5,0%	680.742	7,6%
-Deudas con entidades crédito	158.505	4,5%	238.884	5,7%	305.056	6,0%	347.331	6,2%	479.439	7,8%	769.641	11,3%	589.783	8,4%	629.400	8,2%	640.287	8,4%	715.699	8,0%
Inversiones financieras tempor	575.529	16,3%	617.185	14,8%	432.476	8,5%	401.806	7,2%	466.110	7,6%	427.300	6,3%	390.329	5,5%	612.212	8,0%	0	0,0%	0	0,0%
Accs.soc.dominante a corto pl	0	0,0%	39.264	0,9%	0	0,0%	2.070	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Tesorería	133.605	3,8%	133.317	3,2%	189.217	3,7%	251.620	4,5%	307.213	5,0%	275.600	4,1%	293.008	4,2%	255.482	3,3%	748.951	9,8%	1.041.616	11,7%
Deuda neta	287.392	8,1%	84.454	2,0%	-429.724	-8,4%	-264.185	-4,7%	-287.162	-4,7%	-530.985	-7,7%	-396.920	-5,6%	-130.867	-1,7%	-318.182	-4,2%	-404.902	-4,5%
Activos no corrientes																				
Acctas.desemb.no exigidos	37.641	1,1%	28.067	0,7%	1.184	0,0%	1.124	0,0%	361	0,0%	239	0,0%	230	0,0%	196	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Total inmovilizado	1.251.692	35,4%	1.360.854	32,7%	1.990.041	39,0%	2.235.920	40,0%	2.487.654	40,5%	2.874.139	42,3%	2.977.018	42,3%	3.192.359	41,8%	3.226.086	42,3%	3.735.588	41,8%
Fondo de comercio	36.590	1,0%	226.864	5,5%	397.173	7,8%	421.111	7,5%	367.591	6,0%	254.604	3,7%	191.365	2,7%	184.603	2,4%	266.642	3,5%	461.449	5,2%
Gastos a distrib.varios ejerc.	7.248	0,2%	8.973	0,2%	15.795	0,3%	17.532	0,3%	33.500	0,5%	41.716	0,6%	38.570	0,5%	35.056	0,5%	13.468	0,2%	3.823	0,0%
Total	1.333.171	37,7%	1.624.758	39,0%	2.404.193	47,1%	2.675.687	47,9%	2.889.106	47,0%	3.170.698	46,6%	3.207.183	45,6%	3.412.214	44,7%	3.506.196	45,9%	4.200.860	47,0%
No Exigible																				
Fondos propios	785.529	22,2%	868.901	20,9%	1.027.178	20,1%	1.201.742	21,5%	1.290.985	21,0%	1.645.513	24,2%	1.845.506	26,2%	2.040.259	26,7%	2.031.231	26,6%	2.232.117	25,0%
Socios externos	473.093	13,4%	467.275	11,2%	497.440	9,7%	574.285	10,3%	623.989	10,2%	392.250	5,8%	387.774	5,5%	411.763	5,4%	415.732	5,4%	376.237	4,2%
Diferencia neg.consolidac.	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	37.125	0,7%	37.227	0,6%	37.086	0,5%	36.103	0,5%	36.103	0,5%	0	0,0%	0	0,0%
Ing.a distrib.varios ejercicios	34.690	1,0%	32.070	0,8%	28.212	0,6%	39.571	0,7%	41.205	0,7%	45.701	0,7%	46.885	0,7%	58.109	0,8%	0	0,0%	0	0,0%
Provisiones para riesgos y g	114.481	3,2%	158.144	3,8%	222.994	4,4%	281.911	5,0%	244.756	4,0%	238.289	3,5%	238.364	3,4%	313.815	4,1%	0	0,0%	0	0,0%
Total	1.407.793	39,9%	1.526.390	36,7%	1.775.822	34,8%	2.134.634	38,2%	2.238.162	36,4%	2.358.839	34,7%	2.554.632	36,3%	2.860.049	37,5%	2.446.963	32,1%	2.608.354	29,2%
Acreeedores a largo plazo																				
	129.464	3,7%	122.228	2,9%	219.375	4,3%	190.172	3,4%	193.117	3,1%	292.503	4,3%	258.293	3,7%	237.429	3,1%	590.327	7,7%	815.881	9,1%

FCC - Ratios Balance (4.10.5)

miles de euros		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Existencias		362735	362597	441714	325508	355927	428773	429352	372439
Deudores		1118213	1372267	1622120	1915087	2106126	2480824	2704968	2959616
Acreed.comerciales		1105586	1275173	1426274	1603653	1848378	2182828	2379438	2599606
TOTAL ACTIVO/PASIVO		3531848	4160807	5103765	5589250	6143690	6800675	7039753	7630686
Inmovilizaciones financieras		254198	238103	393242	617191	625137	661016	638829	714631
Menos: otros créditos		-5337	-6010	-27058	-39450	-47918	-49867	-51917	-68329
Cifra de negocios	CN	2911946	3303024	3828591	4467816	5173230	5497160	6050472	6285882
Gastos explotación	GE	1794466	1988202	2332222	2696163	3225002	3452459	3777710	3840359
Rotación de activo sobre CN		82,4%	79,4%	75,0%	79,9%	84,2%	80,8%	85,9%	82,4%
Rotación activo sin act.financn s/CN		88,7%	84,1%	80,8%	89,2%	92,9%	88,8%	93,8%	90,0%
Existencias sobre CN		12,5%	11,0%	11,5%	7,3%	6,9%	7,8%	7,1%	5,9%
días		45	40	42	27	25	28	26	22
Deudores s/CN*1,13		34,0%	36,8%	37,5%	37,9%	36,0%	39,9%	39,6%	41,7%
días		124	134	137	138	132	146	144	152
(13% estimación IVA medio)									
Acreedores comerciales sobre GE*1,16		53,1%	55,3%	52,7%	51,3%	49,4%	54,5%	54,3%	58,4%
		194	202	192	187	180	199	198	213

FCC - Ratios Balance (4.10.5)

miles de euros

2004

Miles de euros

Existencias

Deudores

Acreed.comerciales

Construcción	Servicios		Cemento	Otras actividades	Total
	Medio Ambiente	Versia			
225301	26437	31850	82965	5864	372417
1623960	767311	144984	165628	13375	2715258
					2636766

TOTAL ACTIVO/PASIVO

3099756	2126393	581897	1306703	349074	7463823
---------	---------	--------	---------	--------	---------

Act.financieros no corrientes

Inv.método de participación

63734	75032	2398	9400	4127	154691
123429	42127	14414	68505	223366	471841

Cifra de negocios CN

3123044	1827516	519356	886758	-7911	6348763
---------	---------	--------	--------	-------	---------

Gastos explotación

GE

					3832031
--	--	--	--	--	---------

Rotación de activo sobre CN

100,8%

85,9%

89,3%

67,9%

85,1%

Rotación activo sin act.financn s/CN

107,2%

91,0%

91,9%

72,2%

92,9%

Existencias sobre CN

7,2%

1,4%

6,1%

9,4%

5,9%

días

26

5

22

34

21

Deudores s/CN*1,13

46,0%

37,2%

24,7%

16,5%

37,8%

días

168

136

90

60

138

(13% estimación IVA medio)

Acreedores comerciales sobre GE*1,16

59,3%

217

2005

Miles de euros

Existencias

Deudores

Acreed.comerciales

Construcción	Servicios		Cemento	Otras actividades	Total
	Medio Ambiente	Versia			
342514	34347	30482	96673	5069	509085
1785069	886391	246386	204312	-1560	3120598
					3251795

TOTAL ACTIVO/PASIVO

3749997	2557986	814782	1487253	329525	8939543
---------	---------	--------	---------	--------	---------

Act.financieros no corrientes

Inv.método de participación

33424	118280	19257	9191	4219	184371
160578	23645	1947	68363	257155	511688

Cifra de negocios CN

3346724	2078008	721509	978380	-34834	7089787
---------	---------	--------	--------	--------	---------

Gastos explotación

GE

					4346096
--	--	--	--	--	---------

Rotación de activo sobre CN

89,2%

81,2%

88,6%

65,8%

79,3%

Rotación activo sin act.financn s/CN

94,1%

86,0%

90,9%

69,4%

86,0%

Existencias sobre CN

10,2%

1,7%

4,2%

9,9%

7,2%

días

37

6

15

36

26

Deudores s/CN*1,13

47,2%

37,7%

30,2%

18,5%

39,0%

días

172

138

110

67

142

(13% estimación IVA medio)

Acreedores comerciales sobre GE*1,16

64,5%

235

FCC - Cambios en Patrimonio (4.10.6)

2004	Capital social	Reservas de la dominante	Valores propios	Reservas de consolidación	Ajustes por valoración	Diferencias de conversión	Resultado ejercicio	Dividendo a cuenta	Patrimonio dominante	Intereses soc. externos	Patrimonio neto
01/01/2004	130567	821162		948113				-48049	1851793	379458	2231251
Resultados							362479		362479	61189	423668
Resultados a dividendos		-138852		338				-40442	-178956	-25873	-204829
Ampliaciones/reducc.Capital									0	452	452
Variaciones perímetro consol									0	6621	6621
Otros cambios patrim.neto				1830		-5915			-4085	-6115	-10200
Patrimonio 31-12-2004	130567	682310	0	950281	0	-5915	362479	-88491	2031231	415732	2446963
2005											
Primera aplic.NIFF			-10539	7893	-14063				-16709		-16709
Resultados							421398		421398	57892	479290
Resultados a gananc.acumul		196628		165851			-362479		0		0
Resultados a dividendos		-176982		720				-11191	-187453	-30668	-218121
Cambios val.razonab inst.f.					-16544				-16544	186	-16358
Ampliaciones/reducc.Capital									0	3428	3428
Operaciones con valores prop					-16335				-16335		-16335
Variaciones perímetro consol				-502					-502	-76267	-76769
Otros cambios patrim.neto				-2510		19541			17031	5934	22965
Patrimonio 31-12-2005	130567	701956	-10539	1121733	-46942	13626	421398	-99682	2232117	376237	2608354

FCC -Balances Segmentados (4.10.7)

	2004						2005					
	Construcción	Servicios		Cemento	Otras actividades	Total	Construcción	Servicios		Cemento	Otras actividades	Total
		Medio Ambiente	Versia					Medio Ambiente	Versia			
Miles de euros												
ACTIVO												
ACTIVOS NO CORRIENTES												
Inmovilizado material	189107	700021	258375	719801	61872	1929176	238489	820554	284096	781119	57377	2181635
Activos intangibles	74296	348512	69871	198820	-37655	653844	69139	461725	168800	216971	39170	955805
Inv. Empresas asociadas	123429	42127	14414	68505	223366	471841	160578	23645	1947	68363	257155	511688
Act.financ.no corrientes	63734	75032	2398	9400	4127	154691	33424	118280	19257	9191	4219	184371
Otros activos no corrientes	148649	59900	14599	24794	48702	296644	196530	65328	21056	41581	42866	367361
ACTIVOS CORRIENTES												
Existencias	225301	26437	31850	82965	5864	372417	342514	34347	30482	96673	5069	509085
Deudores	1623960	767311	144984	165628	13375	2715258	1785069	886391	246386	204312	-1560	3120598
Otros activos fin. corrientes	69562	34533	3561	16554	-3209	121001	27375	37127	879	3969	-1966	67384
Tesorería y equivalentes	581718	72520	41845	20236	32632	748951	896879	110589	41879	65074	-72805	1041616
Total activo	3099756	2126393	581897	1306703	349074	7463823	3749997	2557986	814782	1487253	329525	8939543
PASIVO												
PATRIMONIO NETO												
PASIVOS NO CORRIENTES												
Deudas ent.cto.y otros p.f.	18362	235341	97436	145733	-3396	493476	20266	408840	208233	176258	-2619	810978
Provisiones no corrientes	54859	85181	30013	16973	143965	330991	124789	109801	32659	18633	128923	414805
Otros pasivos no corrientes	43693	36707	10047	60405	41854	192706	72535	93708	12792	87278	54604	320917
PASIVOS CORRIENTES												
Deudas ent.cto.y otros p.f.	123622	635678	132866	37997	-168694	761469	135040	667790	206214	25936	-203405	831575
Acreedores comerciales	2474754	581271	167818	145893	-158872	3210864	2993176	701176	198713	177227	-148066	3922226
Provisiones corrientes	23103	3933	2	0	316	27354	28383	1898	9	0	398	30688
Total pasivo	3099756	2126393	581897	1306703	349074	7463823	3749997	2557986	814782	1487253	329525	8939543

FCC - Diferencia de Balances (4.10.9)

	1998-1997	1999-1998	2000-1999	2001-2000	2002-2001	2003-2002	2004-2003	2004NIIF -2.004	2.005 -2004 NIIF
Miles de euros									
166,386									
Acctas.desemb.no exigidos	-9.574	-26.883	-60	-763	-122	-9	-34	-196	
<i>Gastos de establecimiento</i>	-4.598	6.136	6.527	-3.347	3.271	-4.733	1.191	-12.681	
<i>Inmovilizaciones inmateriales</i>	14.532	87.039	66.725	97.075	187.806	-12.988	849	-198.283	107.154
Coste	25.579	112.768	94.347	123.339	268.825	24.557	38.275		
Amortizaciones	-11.047	-25.729	-27.622	-26.264	-81.019	-37.545	-37.426		
<i>Inmovilizaciones materiales</i>	115.857	373.415	-52.127	148.864	181.159	135.530	137.499	60.153	252.459
Terrenos y construcciones	98.776	238.193	-94.413	73.257	13.774	24.805	68.792		
Instalac.técnicas y maquinaria	160.218	273.521	176.728	169.389	165.644	205.911	176.381		
Otro inmovilizado material	38.429	-57.060	54.079	59.061	15.260	21.159	56.841		
Anticipos e inmov.en curso	-41.296	52.006	-64.357	31.289	100.156	38.834	11.161		
Amortizaciones	-140.270	-133.244	-124.164	-184.132	-113.675	-155.179	-175.676		
<i>Inmovilizaciones financieras</i>	-16.095	155.139	223.949	7.946	35.879	-22.187	75.802	195.077	149.889
Particip. Puesta equivalencia	-24.437	66.766	200.311	-37.551	49.694	30.357	18.205	-45.104	39.847
Ctos.soc.pta en equivalencia	0	9.129	17.977	8.847	4.958	-12.094	9.272	-38.089	
Cartera valores a largo plazo	6.299	49.217	-11.101	23.464	5.186	17.738	-25.790	65.776	29.680
Otros créditos	673	21.047	12.392	8.468	1.949	2.050	16.412	214.847	80.362
Depósitos y fianzas a l/p	1.509	10.410	6.972	9.905	-9.541	4.490	-7.734	-29.791	
Provisiones	-138	-1.430	-2.602	-5.187	-16.367	-64.728	65.437	27.438	
<i>Accs.soc.dominante a largo pl</i>	-535	7.459	805	1.196	-21.630	7.257	0	-10.539	
Total inmovilizado	109.162	629.188	245.879	251.734	386.485	102.879	215.341	33.727	509.502
Fondo de comercio	190.274	170.309	23.938	-53.520	-112.987	-63.239	-6.762	82.039	194.807
Gastos a distrib.varios ejerc.	1.725	6.821	1.737	15.968	8.216	-3.146	-3.514	-21.588	-9.645
<i>Existencias</i>	-138	79.117	-116.206	30.419	72.846	579	-56.913	-22	136.668
<i>Deudores</i>	254.054	249.853	292.967	191.039	374.698	224.144	254.648	-244.358	405.340
Clientes ventas y prest.serv	179.174	257.648	232.971	108.831	332.116	165.289	306.329		
Empresas ptas.equivalencia	-8.084	4.147	37.419	42.179	-15.327	-18.222	-11.423		
Otros deudores	66.159	16.762	19.591	46.015	67.071	66.434	-27.166		
Provisiones	16.804	-28.704	2.987	-5.986	-9.162	10.643	-13.092		
<i>Inversiones financieras tempor</i>	41.656	-184.709	-30.670	64.304	-38.810	-36.971	221.883	-612.212	
Cartera valores a corto plazo	-21.594	26.306	35.754	21.451	-77.797	-2.406	74.180		
Otros créditos	53.857	-217.645	-64.074	52.066	-5.566	1.575	152.137		
Depósitos y fianzas a c/p	1.533	6.990	-2.140	-8.576	42.642	-35.742	-4.732		
Provisiones	7.861	-361	-211	-637	1.911	-398	298		
<i>Accs.soc.dominante a corto pl</i>	39.264	-39.264	2.070	-2.070	0	0	0		
<i>Tesorería</i>	-288	55.900	62.403	55.593	-31.613	17.408	-37.526	493.469	292.665
<i>Ajustes por periodificación</i>	2.825	2.626	3.426	1.736	-1.728	-2.567	3.810	102.278	-53.617
Total activo circulante	337.372	163.523	213.991	341.021	375.393	202.593	385.902	-260.845	781.056
Total Activo	628.959	942.958	485.485	554.440	656.985	239.078	590.933	-166.863	1.475.720

0

FCC - Diferencia de Balances (4.10.9)

	1998-1997	1999-1998	2000-1999	2001-2000	2002-2001	2003-2002	2004-2003	2004NIIF -2.004	2.005 -2004 NIIF
Miles de euros									
<i>Capital suscrito</i>	0	29.870	2	0	10.465	0	0	0	0
<i>Prima de emisión</i>	0	0	0	0	112.236	0	0	0	0
<i>Reserva de revalorización</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Otras reservas soc-dominante</i>	44.259	11.798	92.806	34.325	-8.641	45.258	10.974	-440.177	0
<i>Reservas de consolidación</i>	28.518	42.197	51.748	33.350	260.616	151.575	153.474	384.911	141.967
<i>Diferencias de conversión</i>	-3.101	4.526	3.342	-553	-46.971	-23.134	-8.971	72.056	0
<i>Pérd.y ganancias soc.dominte</i>	15.482	77.765	38.369	25.435	31.973	35.564	79.718	-25.818	58.919
P y G consolidadas	31.914	99.035	53.268	13.349	7.498	42.691	74.226		
P y G de soc.externos	-16.432	-21.270	-14.899	12.086	24.475	-7.127	5.492		
<i>Dividendo a cuenta</i>	-1.785	-7.879	-11.702	-3.314	-5.150	-9.270	-40.442	0	0
Fondos propios	83.372	158.277	174.564	89.243	354.528	199.993	194.753	-9.028	200.886
Socios externos	-5.818	30.165	76.845	49.704	-231.739	-4.476	23.989	3.969	-39.495
Diferencia neg.consolidac.	0	0	37.125	102	-141	-983	0	-36.103	0
Ing.a distrib.varios ejercicios	-2.620	-3.858	11.359	1.634	4.496	1.184	11.224	-58.109	0
Provisiones para riesgos y g	43.664	64.849	58.917	-37.155	-6.467	75	75.451	-313.815	0
<i>Emisión obligaciones</i>	0	0	0	0	0	46.256	-2.982	0	6.803
<i>Deudas con entidades crédito</i>	203.190	279.933	-174.011	8.696	-116.802	-20.026	-118.331	57.685	297.170
<i>Deudas soc.puesta equival.</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Otros acreedores</i>	-10.980	59.596	2.548	10.963	96.131	-53.316	-35.999	-3.411	128.211
<i>Otras deudas a largo plazo</i>	3.744	37.551	-31.751	-8.018	3.255	19.106	15.135	356.309	97.343
Acreedores a largo plazo	195.954	377.081	-203.214	11.641	-17.416	-7.980	-142.177	410.583	529.527
<i>Deudas con entidades crédito</i>	80.379	66.171	42.275	132.108	290.202	-179.858	39.617	10.887	75.412
<i>Deudas soc.puesta equival.</i>	-1.791	7.188	17.412	-1.846	-8.267	-6.249	24.817		
<i>Acreedores comerciales</i>	169.588	151.100	177.379	244.725	334.450	196.610	220.168	37.160	615.029
<i>Otras deudas no comerciales</i>	38.705	57.667	124.391	59.153	-35.390	65.426	131.080	-223.677	96.333
<i>Provisiones op. Tráfico</i>	27.713	28.728	-26.288	5.319	-27.245	-24.743	10.124	25.348	-5.306
<i>Ajustes por periodificación</i>	-186	5.589	-5.281	-188	-26	79	1.887	24.410	3.334
Acreedores a corto plazo	314.407	316.445	329.888	439.271	553.724	51.265	427.693	-164.360	784.802
Total Pasivo	628.959	942.958	485.485	554.440	656.985	239.078	590.933	-166.863	1.475.720

FCC - Pérdidas Y Ganancias (4.11.1)

Miles de euros - % s/cifra de negocios

	1.997	%	1.998	%	1.999	%	2.000	%	2.001	%	2.002	%	2.003	%	2.004	%
Consumos y otros gts.externos	1.427.091	49,0%	1.559.536	47,2%	1.802.081	47,1%	1.983.273	44,4%	2.393.975	46,3%	2.599.876	47,3%	2.843.293	47,0%	2.873.646	45,7%
Reduc.exist.ptos term.y en curso	-10.932	-0,4%	29.402	0,9%	-55.750	-1,5%	-11.786	-0,3%	-27.430	-0,5%	-6.019	-0,1%	-8.020	-0,1%	21.272	0,3%
Gastos de personal	884.377	30,4%	951.733	28,8%	1.094.653	28,6%	1.268.965	28,4%	1.386.288	26,8%	1.475.045	26,8%	1.625.850	26,9%	1.714.741	27,3%
Sueldos y salarios	685.070	23,5%	738.091	22,3%	850.378	22,2%	982.631	22,0%	1.071.983	20,7%	1.136.061	20,7%	1.245.275	20,6%	1.313.762	20,9%
Cargas sociales	199.308	6,8%	213.642	6,5%	244.275	6,4%	286.334	6,4%	314.305	6,1%	338.984	6,2%	380.575	6,3%	400.979	6,4%
Otros gastos explotación	367.375	12,6%	428.666	13,0%	530.141	13,8%	712.890	16,0%	831.027	16,1%	852.583	15,5%	934.417	15,4%	966.713	15,4%
Beneficio bruto de explotación	341.820	11,7%	423.563	12,8%	549.866	14,4%	620.949	13,9%	699.884	13,5%	736.887	13,4%	799.073	13,2%	845.613	13,5%
Amortizaciones inmovilizado	101.878	3,5%	123.099	3,7%	146.455	3,8%	183.231	4,1%	205.486	4,0%	230.063	4,2%	263.729	4,4%	281.260	4,5%
Variación provisiones tráfico	30.814	1,1%	38.435	1,2%	12.555	0,3%	3.883	0,1%	18.589	0,4%	8.734	0,2%	16.412	0,3%	20.768	0,3%
Beneficio de explotación	209.128	7,2%	262.029	7,9%	390.856	10,2%	433.835	9,7%	475.809	9,2%	498.090	9,1%	518.932	8,6%	543.585	8,6%
Gastos financieros	57.781	2,0%	57.174	1,7%	59.602	1,6%	87.014	1,9%	84.779	1,6%	81.139	1,5%	79.684	1,3%	74.590	1,2%
Pérdidas inv.financ.temporales	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Variación prov. Invers.financieras	-282	0,0%	90	0,0%	968	0,0%	1.833	0,0%	5.656	0,1%	3.033	0,1%	5.332	0,1%	7.570	0,1%
Diferencias negativas de cambio	3.907	0,1%	4.538	0,1%	4.472	0,1%	15.578	0,3%	10.367	0,2%	25.773	0,5%	25.117	0,4%	12.214	0,2%
Resultados negativos conversión	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Resultados financieros positivos	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Part.pérdidas soc.puesta equivalencia	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Amortización fondo de comercio	13.823	0,5%	39.252	1,2%	104.762	2,7%	36.890	0,8%	27.701	0,5%	19.908	0,4%	18.950	0,3%	20.167	0,3%
Beneficio de las actividades ordinar.	191.236	6,6%	225.410	6,8%	284.549	7,4%	391.896	8,8%	434.147	8,4%	469.296	8,5%	521.051	8,6%	570.178	9,1%
Pérdidas del inmovilizado	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	2.957	0,0%
Variac.prov.inmovilizados	763	0,0%	2.596	0,1%	1.569	0,0%	301	0,0%	3.107	0,1%	90	0,0%	21.637	0,4%	364	0,0%
Pérdidas venta part.pta.equivalencia	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Gastos extraordinarios	32.136	1,1%	33.506	1,0%	18.722	0,5%	27.833	0,6%	29.389	0,6%	39.911	0,7%	122.106	2,0%	41.613	0,7%
Gastos y pérdidas de ejercicios anter.	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Resultados extraordinarios positivos	0	0,0%	2.596	0,1%	101.721	2,7%	55.185	1,2%	35.755	0,7%	0	0,0%	0	0,0%	33.114	0,5%
Beneficio consolidado antes imptos	182.143	6,3%	228.006	6,9%	386.270	10,1%	447.081	10,0%	469.902	9,1%	455.346	8,3%	496.272	8,2%	603.292	9,6%
Impuesto sobre sociedades	59.903	2,1%	73.852	2,2%	133.082	3,5%	140.625	3,1%	150.097	2,9%	128.043	2,3%	126.278	2,1%	159.072	2,5%
Resultado consolidado del ejercicio	122.240	4,2%	154.154	4,7%	253.188	6,6%	306.456	6,9%	319.805	6,2%	327.303	6,0%	369.994	6,1%	444.220	7,1%
Socios externos	-38.248	-1,3%	-54.680	-1,7%	-75.950	-2,0%	-90.849	-2,0%	-78.763	-1,5%	-54.288	-1,0%	-61.415	-1,0%	-55.923	-0,9%
Resultado neto de la Dominante	83.991	2,9%	99.474	3,0%	177.238	4,6%	215.607	4,8%	241.042	4,7%	273.015	5,0%	308.579	5,1%	388.297	6,2%

Amort.Acel.F.Com
sumar 65 Mils.euros

Amortiz.ajuste ant
restar 7,8 Mils.euros

+Ing.ext.57,1 Mils.Amort.FC
+18,1MMlsy gto.ext.31,4 Mls
Neto = +7,6 Millones

INGRESOS

	2.911.946	100,0%	3.303.024	100,0%	3.828.591	100,0%	4.467.816	100,0%	5.173.230	100,0%	5.497.160	100,0%	6.050.472	100,0%	6.285.882	100,0%
Cifra de negocios	2.911.946	100,0%	3.303.024	100,0%	3.828.591	100,0%	4.467.816	100,0%	5.173.230	100,0%	5.497.160	100,0%	6.050.472	100,0%	6.285.882	100,0%
Trabajos para el inmovilizado	60.804	2,1%	36.157	1,1%	39.216	1,0%	34.516	0,8%	30.700	0,6%	72.083	1,3%	70.618	1,2%	50.917	0,8%
Otros ingresos de explotación	36.980	1,3%	53.718	1,6%	53.184	1,4%	71.959	1,6%	79.814	1,5%	89.129	1,6%	73.523	1,2%	85.186	1,4%
Pérdidas de explotación	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ingresos de participaciones en capital	745	0,0%	637	0,0%	361	0,0%	96	0,0%	72	0,0%	210	0,0%	56	0,0%	4.171	0,1%
Otros ingresos financieros	45.635	1,6%	41.061	1,2%	36.710	1,0%	53.411	1,2%	44.217	0,9%	41.550	0,8%	48.075	0,8%	54.679	0,9%
Benef.inv.financieras temporales	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Diferencias positivas de cambio	3.961	0,1%	5.349	0,2%	4.219	0,1%	7.308	0,2%	5.932	0,1%	17.259	0,3%	16.665	0,3%	6.679	0,1%
Resultados financieros negativos	11.065	0,4%	14.755	0,4%	23.752	0,6%	43.610	1,0%	50.581	1,0%	50.926	0,9%	45.337	0,7%	28.845	0,5%
Part.beneficios soc.puesta equivalencia	6.996	0,2%	17.387	0,5%	22.207	0,6%	38.561	0,9%	36.620	0,7%	42.040	0,8%	66.406	1,1%	75.605	1,2%
Reversión dif.neg.de consolidación	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Pérdidas de las activid.ordinarias	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Beneficios del inmovilizado	8.444	0,3%	31.866	1,0%	36.902	1,0%	64.465	1,4%	52.204	1,0%	13.269	0,2%	91.729	1,5%	0	0,0%
Benef.venta part.int.global o propor.	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Benef.venta part.pta.equivalencia	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Beneficio venta acs.propias	0	0,0%	0	0,0%	72.614	1,9%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Subvenciones de capital	1.797	0,1%	1.953	0,1%	2.061	0,1%	2.236	0,1%	2.416	0,0%	2.476	0,0%	3.030	0,1%	2.765	0,0%
Ingresos extraordinarios	13.565	0,5%	4.880	0,1%	10.434	0,3%	16.618	0,4%	13.631	0,3%	10.306	0,2%	24.205	0,4%	75.283	1,2%
Ingresos y beneficios otros ejercicios	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Resultados extraordinarios negativos	9.093	0,3%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	13.950	0,3%	24.779	0,4%	0	0,0%

FCC - Valor de la producción - Aplicación (4.11.2)

Consolidado	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Millones de euros										
Valor de la producción	2911,9	3303,0	3828,6	4467,8	5173,2	5497,2	6050,5	6285,9	6348,8	7089,8
Aplicación:										
Coste de explotación	2570,1	2879,5	3278,7	3846,9	4473,3	4760,3	5251,5	5440,2	5506,7	6100,8
Amort.y prov.circulante	132,7	161,5	159,0	187,1	224,1	238,8	280,1	302,1	277,0	332,8
Financ.y amort.fondo comer	17,9	36,6	106,4	42,0	41,7	28,8	-2,2	-26,6	-42,8	-50,1
Extraordinarios	9,1	-2,6	-101,7	-55,2	-35,8	14,0	24,8	-33,1	17,3	9,8
Impuesto sobre sociedades	59,9	73,8	133,1	140,6	150,1	128,0	126,3	159,1	166,9	217,2
Socios externos	38,2	54,7	75,9	90,8	78,8	54,3	61,4	55,9	61,2	57,9
Resultado de la dominante	84,0	99,5	177,2	215,6	241,0	273,0	308,6	388,3	362,5	421,4
Gtos. de explotación	57,9%	58,4%	57,0%	57,7%	59,7%	59,8%	59,9%	59,2%	59,7%	59,8%
Personal	30,4%	28,8%	28,6%	28,4%	26,8%	26,8%	26,9%	27,3%	27,0%	26,3%
Resultado bruto explotación	11,7%	12,8%	14,4%	13,9%	13,5%	13,4%	13,2%	13,5%	13,3%	13,9%
Amort.y prov.circulante	4,6%	4,9%	4,2%	4,2%	4,3%	4,3%	4,6%	4,8%	4,4%	4,7%
Resultado neto explotac.	7,2%	7,9%	10,2%	9,7%	9,2%	9,1%	8,6%	8,6%	8,9%	9,3%
Financieros	0,1%	-0,1%	0,1%	0,1%	0,3%	0,0%	-0,3%	-0,7%	-0,7%	-0,7%
Amortiz.fondo de comercio	0,5%	1,2%	2,7%	0,8%	0,5%	0,5%	0,3%	0,3%	0,0%	0,0%
Extraordinarios	0,3%	-0,1%	-2,7%	-1,2%	-0,7%	0,3%	0,4%	-0,5%	0,3%	0,1%
Impuesto sobre sociedades	2,1%	2,2%	3,5%	3,1%	2,9%	2,3%	2,1%	2,5%	2,6%	3,1%
Socios externos	1,3%	1,7%	2,0%	2,0%	1,5%	1,0%	1,0%	0,9%	1,0%	0,8%
Resultado de la dominante	2,9%	3,0%	4,6%	4,8%	4,7%	5,0%	5,1%	6,2%	5,7%	5,9%

FCC - Pérdidas y Ganancias - Normas NIIF 2004 (4.11.3)

Miles de euros - % s/cifra negocios

	2004 NIIF	%	2004 PGC	%	Dif.NIIF-PGC	2005	%
Cifra de negocios	6348763	100,0%	6285882	100,0%	62881	7089787	100,0%
Otros ingresos	62409	1,0%	85186	1,4%	-22777	64654	0,9%
Variac.exist.ptos term.	-21237	-0,3%	-21272	-0,3%	35	44173	0,6%
Consumos y otros gastos externos	-3832031	-60,4%	-3789442	-60,3%	-42589	-4346096	-61,3%
Gastos de personal	-1715824	-27,0%	-1714741	-27,3%	-1083	-1863615	-26,3%
Amortizaciones inmovilizado	-272093	-4,3%	-281260	-4,5%	9.167	-318768	-4,5%
Variación provisiones tráfico	-4850	-0,1%	-20768	-0,3%	15918	-13957	-0,2%
<i>Total gastos explotación</i>	<i>-5824798</i>	<i>-91,7%</i>	<i>-5806211</i>	<i>-92,4%</i>	<i>-18587</i>	<i>-6542436</i>	<i>-92,3%</i>
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	565137	8,9%	543585	8,6%	21552	656178	9,3%
Resultdº neto variac valor instrum.financ	-1624	0,0%	0	0,0%	-1624	5378	0,1%
Ingresos financieros	48117	0,8%	58850	0,9%	-10733	41204	0,6%
Gastos financieros	-70356	-1,1%	-82160	-1,3%	11804	-80881	-1,1%
Diferencias de cambio	-5152	-0,1%	-5535	-0,1%	383	6040	0,1%
Resultdº empresas asociadas	71665	1,1%	75605	1,2%	-3940	78364	1,1%
Amortizacion fdo.comercio	0	0,0%	-20167	-0,3%	20167	0	0,0%
resultdº enaj. Activos no corrientes	-21290	-0,3%	0	0,0%	-21290	-11885	-0,2%
Otras ganancias o pérdidas	4028	0,1%	33114	0,5%	-29086	2051	0,0%
RESULTADO CONSOLIDADO A/IMPT.	590525	9,3%	603292	9,6%	-12767	696449	9,8%
Impuesto de sociedades	-166857	-2,6%	-159072	-2,5%	-7785	-217159	-3,1%
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJ.	423668	6,7%	444220	7,1%	-20552	479290	6,8%
Socios minoritarios	61189	1,0%	55923	0,9%	5266	57892	0,8%
Socios mayoritarios	362479	5,7%	388297	6,2%	-25818	421398	5,9%
Ganancias por acción básicas	2,79		2,99		-0,20	3,25	
Ganancias por acción diluidas	2,79		2,99		-0,20	3,25	

FCC Pérdidas y Ganancias Segmentos (4.11.4)

2004 Miles de euros	Construcción	Servicios		Cemento	Otras actividades	Total
		Medio Ambiente	Versia			
Cifra de negocios	3123044	1827516	519356	886758	-7911	6348763
<i>Beneficio bruto explotación</i>	177849	285040	91083	267965	20143	842080
Amortizaciones	-31987	-111855	-39405	-83580	-5266	-272093
Provisiones	-2132	-11305	-132	5077	3642	-4850
<i>Beneficio neto explotación</i>	143730	161880	51546	189462	18519	565137
Resultado financiero	-2691	-28516	-8919	-9343	20454	-29015
Particip. empresas asociadas	558	4644	1835	9238	55390	71665
Otros resultados	-353	-13376	196	-1842	-1887	-17262
<i>Beneficio a/imptos.act.contin</i>	141244	124632	44658	187515	92476	590525
Impuesto s/beneficio	-46486	-42757	-14597	-55442	-7575	-166857
Socios minoritarios	-129	-1825	138	-5923	-53450	-61189
<i>Beneficio sociedad dominante</i>	94629	80050	30199	126150	31451	362479
<i>Contrib.al beneficio Grupo FCC</i>	94629	80050	30199	74259	83342	362479

Desglose Otras actividades :

Realia	52043
Torre Picaso	7656
Gestión financiera	12415
Liq.act.reasegurador	25241
Venta part.Safei	18477
Venta part.Hoteles	-15122
Prov.riesgo internal	-19500
Otros conceptos	2132
Total	83342

2005 Miles de euros	Construcción	Servicios		Cemento	Otras actividades	Total
		Medio Ambiente	Versia			
Cifra de negocios	3346724	2078008	721509	978380	-34834	7089787
<i>Beneficio bruto explotación</i>	191397	342761	110690	312309	31746	988903
Amortizaciones	-35184	-131189	-51285	-96941	-4169	-318768
Provisiones	-48	-10213	-3149	-265	-282	-13957
<i>Beneficio neto explotación</i>	156165	201359	56256	215103	27295	656178
Resultado financiero	4942	-30605	-11689	-13525	22618	-28259
Particip. empresas asociadas	-396	1938	95	9238	67489	78364
Otros resultados	1694	-10892	-1172	704	-168	-9834
<i>Beneficio a/imptos.act.contin</i>	162405	161800	43490	211520	117234	696449
Impuesto s/beneficio	-54960	-58502	-15632	-68880	-19185	-217159
Socios minoritarios	2491	-1711	415	-5537	-53550	-57892
<i>Beneficio sociedad dominante</i>	109936	101587	28273	137103	44499	421398
<i>Contrib.al beneficio Grupo FCC</i>	109936	101587	28273	83556	98046	421398

Desglose Otras actividades :

Realia	67489
Torre Picaso	9524
Gestión financiera	12934
Otros conceptos	8099
Total	98046

FCC - Endeudamiento (4.12)

166,386										
Mills.de euros	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Inversiones financieras temp	575.529	617.185	432.476	401.806	466.110	427.300	390.329	612.212	748.951	1.041.616
Accs.soc.dominante c.p.	0	39.264	0	2.070	0	0	0	0	0	0
Tesorería	133.605	133.317	189.217	251.620	307.213	275.600	293.008	255.482	0	0
Disponible	709.134	789.766	621.693	655.496	773.323	702.900	683.337	867.694	748.951	1.041.616
Obligaciones l/p							46.256	43.274	43.274	50.077
Deudas entidades crto.l/p	263.237	466.427	746.361	572.350	581.046	464.244	444.218	325.887	383.572	680.742
Obligaciones c/p										
Deudas entidades crto.c/p	158.505	238.884	305.056	347.331	479.439	769.641	589.783	629.400	640.151	715.585
Exigible	421.742	705.311	1.051.417	919.681	1.060.485	1.233.885	1.080.257	998.561	1.066.997	1.446.404
Endeudamiento neto (EN)	-287.392	-84.455	429.724	264.185	287.162	530.985	396.920	130.867	318.046	404.788
Fondos propios) PN	785.529	868.901	1.027.178	1.201.742	1.290.985	1.645.513	1.845.506	2.040.259	2.031.231	2.232.117
Socios externos)	473.093	467.275	497.440	574.285	623.989	392.250	387.774	411.763	415.732	376.237
Recursos propios	1.258.622	1.336.176	1.524.618	1.776.027	1.914.974	2.037.763	2.233.280	2.452.022	2.446.963	2.608.354
Diferencia neg.consolidac.	0	0	0	37.125	37.227	37.086	36.103	36.103		
Ing.a distrib.varios ejercicios	34.690	32.070	28.212	39.571	41.205	45.701	46.885	58.109		
Provisiones para riesgos y g	114.481	158.144	222.994	281.911	244.756	238.289	238.364	313.815	330.991	414.805
Pasivos no exigibles	149.171	190.214	251.206	358.607	323.188	321.076	321.352	408.027	330.991	414.805
Recursos no exigibles (RnE)	1.407.793	1.526.390	1.775.824	2.134.634	2.238.162	2.358.839	2.554.632	2.860.049	2.777.954	3.023.159
Diferencia (DN=RnE-EN)	1.695.185	1.610.845	1.346.100	1.870.449	1.951.000	1.827.854	2.157.712	2.729.182	2.459.908	2.618.371
Fondo de comercio	36.590	226.864	397.173	421.111	367.591	254.604	191.365	184.603	266.642	461.449
Diferencia (RnEFC=RnE-FC)	1.371.203	1.299.526	1.378.651	1.713.523	1.870.571	2.104.235	2.363.267	2.675.446	2.511.312	2.561.710
Ratios:										
% EN/PN	-22,8%	-6,3%	28,2%	14,9%	15,0%	26,1%	17,8%	5,3%	13,0%	15,5%
% EN/RnE	-20,4%	-5,5%	24,2%	12,4%	12,8%	22,5%	15,5%	4,6%	11,4%	13,4%
% EN/RnEFC	-21,0%	-6,5%	31,2%	15,4%	15,4%	25,2%	16,8%	4,9%	12,7%	15,8%
Deudas fuera de Balance:										
Cesiones cto.sin recurso	384.876	360.956	299.635	186.987	266.400	288.783	363.875	284.887	284.887	235.794
(En)+Cesiones cto-s/r=ENR	97.484	276.501	729.359	451.172	553.562	819.768	760.795	415.754	602.933	640.582
Ratios:										
% ENR/PN	7,7%	20,7%	47,8%	25,4%	28,9%	40,2%	34,1%	17,0%	24,6%	24,6%
% ENR/RnE	6,9%	18,1%	41,1%	21,1%	24,7%	34,8%	29,8%	14,5%	21,7%	21,2%
% ENR/RnEFC	7,1%	21,3%	52,9%	26,3%	29,6%	39,0%	32,2%	15,5%	24,0%	25,0%

FCC - Flujos Tesorería (4.13)

Miles de euros

FLUJOS DE TESORERIA - CONSOLIDADO

	2002	%	2003	%	2004	%	2004	%
			Reclasificado				NIIF	
Fondos generados por las operaciones	577,6	142,0%	707,7	100,3%	715,1	83,9%	720,5	90,8%
Variación del circulante	-170,8	-42,0%	-2,2	-0,3%	137,4	16,1%	73,4	9,2%
Flujos por actividades operativas	406,8	100,0%	705,5	100,0%	852,5	100,0%	793,9	100,0%
Inversiones en inmov.material e inmater.	-412,9	-101,5%	-405,6	-57,5%	-315,5	-37,0%	-326,1	-41,1%
Inversiones en proyect.concesionales	-136,9	-33,7%	-78,3	-11,1%	-131,4	-15,4%	-120,9	-15,2%
Inversiones en inmov. Financiero	-160,8	-39,5%	-140,1	-19,9%	-177,7	-20,8%	-177,7	-22,4%
<i>Inversiones en inmovilizado</i>	<i>-710,6</i>	<i>-174,7%</i>	<i>-624,0</i>	<i>-88,4%</i>	<i>-624,6</i>	<i>-73,3%</i>	<i>-624,7</i>	<i>-78,7%</i>
Desinversiones en inmovilizado	17,6	4,3%	163,2	23,1%	142,9	16,8%	179,2	22,6%
Flujos por actividades de inversión	-693,0	-170,4%	-460,8	-65,3%	-481,7	-56,5%	-445,5	-56,1%
Créditos bancarios a corto plazo	312,6	76,8%	9,2	1,3%	6,2	0,9%	-100,7	-12,7%
Financiación de proyectos	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Créditos bancarios a largo plazo	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
<i>Financiación bancaria</i>	<i>312,6</i>	<i>76,8%</i>	<i>9,2</i>	<i>1,3%</i>	<i>6,2</i>	<i>0,9%</i>	<i>-100,7</i>	<i>-12,7%</i>
Dividendos pagados	-93,1	-22,9%	-101,6	-14,4%	-164,3	-23,3%	-163,8	-20,6%
Aportación socios	0,1	0,0%	0,8	0,1%	0,5	0,1%	0,0	0,0%
<i>Financiación propia</i>	<i>-93,0</i>	<i>-22,9%</i>	<i>-100,8</i>	<i>-14,3%</i>	<i>-163,8</i>	<i>-23,2%</i>	<i>-163,8</i>	<i>-20,6%</i>
Otras fuentes de financiación	-3,8	-0,9%	-49,9	-7,1%	82,7	11,7%	0,0	0,0%
Flujos por actividades de financiación	215,8	53,0%	-141,5	-20,1%	-74,9	-10,6%	-264,5	-33,3%
Variación de la Tesorería e IFT	-70,4	-17,3%	103,2	14,6%	295,9	41,9%	83,9	10,6%

FCC - Flujos Tesorería (4.13)

	2004 NIIF	%	2005	%
Miles de euros				
Recursos generados por operaciones	844981	106,4%	978099	99,7%
Impuesto sobre beneficios	-129420	-16,3%	-214552	-21,9%
Variación capital operativo	73446	9,3%	218663	22,3%
Otros cobros/pagos op.explotación	4941	0,6%	-1138	-0,1%
FLUJOS OPERACIONES EXPLOTAC.	793948	100,0%	981072	100,0%
Inversiones	-624612	-78,7%	-942953	-96,1%
Dividendos cobrados	36177	4,6%	37272	3,8%
Desinversiones	146764	18,5%	85008	8,7%
Otros cobros/pagos op.inversión	-3883	-0,5%	-19458	-2,0%
FLUJOS OPERACIONES INVERSION	-445554	-56,1%	-840131	-85,6%
Aportación socios			3428	0,0035
Operaciones valores propios			-16288	-0,017
Dividendos pagados	-163828	-20,6%	-206998	-21,1%
Variación endeudamiento bancario	-100710	-12,7%	297598	30,3%
Intereses netos	-19515	-2,5%	-21735	-2,2%
Otros cobros/pagos op.financ	19600	2,5%	86241	8,8%
FLUJOS OPERACIONES FINANC.	-264453	-33,3%	142246	14,5%
FLUJOS TOTALES	83941	10,6%	283187	28,9%
Saldo inicial	669547		748951	
Dif.cambio moneda extranjera	-4537		9478	
<i>Saldo final</i>	<i>748951</i>		<i>1041616</i>	

FCC - Flujos de Tesorería - Segmentos (4.14)

2004	Construcc	Medio Ambt	Versia	Cemento	Otros	Total
Por operaciones explotac.	187837	242899	91000	206771	65441	793948
Por operaciones inversión	-136655	-179346	-84838	-138654	93939	-445554
=Flujos de la actividad	51182	63553	6162	68117	159380	348394
Por operac.financiación	-89350	-69176	1817	-69848	-37896	-264453
Flujos netos totales	-38168	-5623	7979	-1731	121484	83941

2005	Construcc	Medio Ambt	Versia	Cemento	Otros	Total
Por operaciones explotac.	426748	273967	59714	202952	17691	981072
Por operaciones inversión	-109053	-344385	-172246	-95153	-119294	-840131
=Flujos de la actividad	317695	-70418	-112532	107799	-101603	140941
Por operac.financiación	-2043	107334	111154	-64615	-9584	142246
Flujos netos totales	315652	36916	-1378	43184	-111187	283187

2004 %	Construcc	Medio Ambt	Versia	Cemento	Otros	Total
Por operaciones explotac.	23,7%	30,6%	11,5%	26,0%	8,2%	100,0%
Por operaciones inversión	30,7%	40,3%	19,0%	31,1%	-21,1%	100,0%
=Flujos de la actividad	14,7%	18,2%	1,8%	19,6%	45,7%	100,0%
Por operac.financiación	33,8%	26,2%	-0,7%	26,4%	14,3%	100,0%
Flujos netos totales	-45,5%	-6,7%	9,5%	-2,1%	144,7%	100,0%

2005 %	Construcc	Medio Ambt	Versia	Cemento	Otros	Total
Por operaciones explotac.	43,5%	27,9%	6,1%	20,7%	1,8%	100,0%
Por operaciones inversión	13,0%	41,0%	20,5%	11,3%	14,2%	100,0%
=Flujos de la actividad	225,4%	-50,0%	-79,8%	76,5%	-72,1%	100,0%
Por operac.financiación	-1,4%	75,5%	78,1%	-45,4%	-6,7%	100,0%
Flujos netos totales	111,5%	13,0%	-0,5%	15,2%	-39,3%	100,0%

FCC - Conclusiones (4.15)

		1997	2005	Variación	T.A.C.C.
Bolsa y ratios (4.15.1)					
Capital Social	Miles euros	90.230	130.567	44,7%	4,7%
Fondos propios	Miles euros	785.529	2.232.117	184,2%	13,9%
Capitalización bursátil	Millnes euros	2.093	6.254	198,8%	14,7%
Beneficio total	Miles euros	83.991	421.398	401,7%	22,3%
Beneficio por acción	Euros	0,93	3,22	246,2%	16,8%
Rentabilidad bursátil	%	4,0%	6,7%	67,9%	6,7%
PER		24,9	14,8	-40,4%	
Pay-out	%	13,8	47,5	244,2%	16,7%
Dividendo por acción	Euros	0,13	1,53	1076,9%	36,1%
Rentabilidad por dividendo	%	0,55%	3,20%	481,8%	24,6%
Revalorización de la acción	%		106,5%		
Revaloriz. Sector	%		150,3%		
Revalorización del IBEX-35	%		38,8%		

Cifra de negocios (4.15.2)

Cifra de negocio	Millnes euros	2912	7090	143,5%	11,8%
Construcción	%	56,9%	47,1%	-17,2%	9,2%
Servicios	%	21,9%	29,3%	33,8%	15,9%
Versia	%	8,1%	10,2%	25,9%	15,0%
Cemento	%	8,8%	13,8%	56,8%	18,2%
Otros	%	4,3%	-0,4%		

Beneficio neto (4.15.3)

Beneficio neto	Millnes euros	84,0	421,4	401,7%	22,3%
Construcción	%	11,9%	26,1%	119,3%	35,0%
Servicios	%	28,9%	24,1%	-16,6%	19,6%
Versia	%	16,0%	6,7%	-58,1%	9,7%
Cemento	%	10,2%	19,8%	94,1%	32,9%
Otros	%	33,0%	23,3%	-29,4%	17,1%

Mercado exterior (4.15.4)

%	9,4%	9,9%	5,3%
---	------	------	------

Empleo (4.15.5)

Nº personas	37.269	67.416	80,9%	7,7%
-------------	--------	--------	-------	------

Balance de Situación (4.15.6)

Circulante explotación	Miles euros	-83.306	-371.723	346,2%
Activos no corrientes	Miles euros	1.333.171	4.200.860	215,1%

No exigible	Miles euros	1.407.793	2.608.354	85,3%
Acreedores largo plazo	Miles euros	129.464	815.881	530,2%
Endeudamiento neto	Miles euros	-287.392	404.902	-240,9%

Circulante explotación	%	-2,4%	-4,2%	76,3%
Activos no corrientes	%	37,7%	47,0%	24,5%

No exigible	%	39,9%	29,2%	-26,8%
Acreedores largo plazo	%	3,7%	9,1%	149,0%
Endeudamiento neto	%	-8,1%	4,5%	-155,7%

Endeudamiento (4.15.7)

Endeudamiento neto	Miles euros	-287.392	404.902	-240,9%
--------------------	-------------	----------	---------	---------

Cuadros Capítulo 5.

Ferrovial

Ferrovial - Movimientos de capital (5.2.1 y 5.2.2)

		1999			2000	2001	2002	2003	2004	2005
Movimiento de Capital:										
31/12/1998	Ptas	Millones	Acciones	Nominal	31/03/2000					
		7070	141400	50000	Acciones	Acciones	Acciones	Acciones	Acciones	Acciones
	Euros	42,49	141400	301						
Aumento Capital con reservas		85,19	0	602						
	Totales	127,68	141400	903						
Cambio nominal a 1 euro		127,68	127684200	1	142132147					
Ampliación/reducción capital		8,51	8512280	1	-1867404					
	Totales	136,19	136196480	1	140264743					
Canje Ferrovial-Agroman		5,94	5935667	1						
	Total a 31-12	142,13	142132147	1	140264743	140264743	140264743	140264743	140264743	140264743

Accionariado:

Portman Baela S.L.	)	56854686	56854686	56854686	56854686			(1)
	) Familia Del Pino	40,00%	40,53%	40,53%	40,53%	81785989	81789909	81789910
	) (padre y 2 hijos)					58,31%	58,31%	58,31%
Profesa Investments B.V.	)	24929573	24929573	24929573	24929573			
	)	17,54%	17,77%	17,77%	17,77%			

(1) Casa Grande de Cartagena 17,777% - Portman Baela 40,537%

Autocartera	1867404	4749503	4478115	3104917	1161637	207008	207009
	1,31%	3,39%	3,19%	2,21%	0,83%	0,15%	0,15%

Ferrovial - Bolsa (5.3)

Empieza a cotizar el 5-5-1999 a un precio de salida de 22,95 euros por acción.

Capitalización salida a Bolsa = 3.262 millones de euros

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
		Salida Bolsa							
		22,95							
Precio de cierre			14,40	13,60	19,69	24,15	27,78	39,32	58,5
Precio máximo			23,55	18,35	22,00	28,95	28,29	39,80	71,45
Precio mínimo			14,20	11,75	13,53	19,70	21,91	27,6	39,07
nº de acciones			142132147	140264743	140264743	140264743	140264743	140264743	140264743
- nominal			1 euro	1 euro	1 euro	1 euro	1 euro	1 euro	1 euro
Capitalización (En millones de euros)		3262	2047	1908	2762	3387	3897	5515	8205
- Diferencia con año anterior en %			-37,2%	-6,8%	44,8%	22,6%	15,1%	41,5%	48,8%
- Id. Sin reducción capital				-5,6%					
Revalorización sobre precio salida a Bolsa			-37,3%	-40,7%	-14,2%	5,2%	21,0%	71,3%	154,9%
Ibex - 35 revalorización interanual			+18,3%	-21,7%	-7,80%	-28,1%	+28,2%	+17,4%	+18,21%
Revalorización s/ 1997	35,6%		42,1%	33,0%	30,4%	21,8%	28,0%	32,8%	38,8%
Sector construcción			-26,3%	-7,1%	+26,0%	+4,2%	+25,4%	+26,8%	+54%
Revalorización s/ 1997	71,7%		52,9%	49,1%	58,9%	61,4%	77,0%	97,6%	150,3%
PER			18,41	11,93	12,62	7,43	11,44	9,9	19,73
								10,4 con NIIF	
Beneficio por acción:			0,78	1,14	1,56	3,25	2,43	3,96	2,97
Sin Cintra y provisiones						1,84	2,11	2,45	
Dividendo bruto por acc.			0,20	0,28	0,41	0,67	0,6	0,82	0,9
Id sin Cintra						0,47	0,59	0,61	
Pay-out			25%	24%	26%	21%	25%	21%	30%
Pay-out sin Cintra						26%	28%	25%	
ROE	14,30%	15,40%	14,70%	16,10%	19,40%	33,90%	20,00%	28,00%	20,60%
ROE - sin Cintra						20,70%	21,00%	18,00%	
Rentabilidad por dividendo			1,39%	2,06%	2,08%	2,77%	2,16%	2,09%	1,54%
Sin Cintra y provisiones						1,95%	2,12%	1,55%	
Rentabilidad bursátil			5,43%	8,34%	7,90%	13,46%	8,74%	10,10%	5,07%
Sin Cintra y provisiones						7,61%	7,60%	6,23%	

Ferrovial - Actividades (5.4 y 5.5)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
En Millones de euros										
Cifra de negocios	1940	2383	2645	3598	4240	5040	6026	7268	7254	8989
- Variación s/año anter. %	21,86%	22,84%	11,02%	36,01%	17,86%	18,87%	19,56%	20,62%	20,38%	23,92%
Resultado bruto de explotación	126,2	203,6	279,7	360,4	541,5	651,5	885,8	1069,0	1065,5	1301,1
- % s/cifra de negocios	6,51%	8,55%	10,57%	10,02%	12,77%	12,93%	14,70%	14,71%	14,69%	14,47%
Resultado neto de explotación	51,4	122,4	194,5	271,2	388,9	485,0	614,9	765,8	716,8	871,3
- % s/cifra de negocios	2,65%	5,14%	7,35%	7,54%	9,17%	9,62%	10,20%	10,54%	9,88%	9,69%
Resultado actividades ordinarias	71,9	106,0	207,1	266,2	323,7	448,7	503,6	617,2	364,4	634,4
- % s/cifra de negocios	3,70%	4,45%	7,83%	7,40%	7,63%	8,90%	8,36%	8,49%	5,02%	7,06%
Resultado antes de impuestos	98,2	113,0	194,9	236,4	348,7	684,3	606,1	912,2	708,1	561,4
- % s/cifra de negocios	5,06%	4,74%	7,37%	6,57%	8,22%	13,58%	10,06%	12,55%	9,76%	6,25%
Resultado consolidado	70,7	90,8	128,7	179,6	236,7	477,0	449,5	645,0	539,0	388,2
- % s/cifra de negocios	3,64%	3,81%	4,87%	4,99%	5,58%	9,46%	7,46%	8,87%	7,43%	4,32%
Resultado neto de la Dominante	69,7	85,4	111,2	159,2	218,3	455,8	340,6	556,8	528,6	415,9
- % s/cifra de negocios	3,59%	3,58%	4,20%	4,43%	5,15%	9,04%	5,65%	7,66%	7,29%	4,63%
Nacional	90%	89%	86%	68%	67%	71%	67%	63%	63%	57%
Exterior	10%	11%	14%	32%	33%	29%	33%	37%	37%	43%
Cartera de obras (sin Infr ni Inm.)	3367	4272	4608	6012	6317	6738	11283	11694	11694	14674
Plantilla	8781	12202	12488	24208	23522	28454	34347	49892	49892	57247
Preventas inmobiliarias										
				601	603	655	720	694	694	788
Resultado neto										
Sin Cintra y provisiones										
- % s/cifra de negocios						257,9	296,2	344	289,9	415,8
						5,12%	4,92%	4,73%	4,00%	4,63%

Ferrovial - Actividades - % Composición (5.4 y 5.5)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Distribución por Actividades:										
Construcción	96,1%	90,2%	83,6%	82,5%	80,9%	75,2%	59,8%	49,3%	49,4%	48,8%
Infraestructuras	0,9%	3,2%	6,8%	7,1%	8,2%	8,9%	8,7%	8,4%	8,5%	8,5%
Inmobiliario	4,7%	7,1%	9,3%	8,5%	8,8%	12,3%	12,1%	10,6%	10,6%	9,1%
Servicios	2,7%	2,9%	3,4%	5,4%	5,1%	6,7%	22,5%	33,8%	33,7%	35,6%
Resto y ajustes	-4,4%	-3,4%	-3,1%	-3,5%	-3,0%	-3,2%	-3,1%	-2,1%	-2,2%	-1,9%
Resultado de explotación:										
Construcción	78,4%	54,9%	40,5%	35,4%	31,6%	32,0%	27,3%	22,2%	23,7%	24,1%
Infraestructuras	23,5%	17,2%	32,3%	38,4%	45,5%	43,5%	39,8%	37,9%	34,3%	34,7%
Inmobiliario	29,4%	19,7%	22,1%	27,7%	22,6%	21,4%	21,6%	19,1%	20,2%	17,9%
Servicios	5,9%	2,5%	2,1%	2,6%	3,1%	3,7%	11,5%	21,0%	22,2%	24,7%
Resto y ajustes	-37,3%	5,7%	3,1%	-4,1%	-2,8%	-0,6%	-0,3%	-0,2%	-0,4%	-1,3%
Resultado neto:										
Construcción					43,5%	26,5%	40,8%	26,2%	26,3%	37,5%
Infraestructuras					21,1%	56,3%	34,1%	51,9%	45,2%	5,5%
Inmobiliario					22,4%	12,1%	18,5%	12,0%	12,7%	19,0%
Servicios					2,1%	0,9%	2,9%	10,6%	18,2%	29,8%
Resto y ajustes					10,9%	4,1%	3,7%	-0,8%	-2,3%	8,2%

Ferrovial - Construcción (5.6)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
En Millones de euros										
Cifra de negocios	1864	2149	2212	2969	3432	3789	3601	3583	3583	4387
- Variación s/año anter. %		15,29%	2,93%	34,22%	15,59%	10,40%	-4,96%	-0,50%	0,00%	22,44%
Resultado de explotación	40	67	79	96	123	155	168	170	170	210
- % s/cifra de negocios	2,15%	3,12%	3,57%	3,23%	3,58%	4,09%	4,67%	4,74%	4,74%	4,79%
Resultado neto					95	121	139	146	139	156
- % s/cifra de negocios					2,77%	3,19%	3,86%	4,07%	3,88%	3,56%
Nacional	89%	88%	88%	64%	66%	73%	78%	76%	76%	71%
Exterior	11%	12%	12%	36%	34%	27%	22%	24%	24%	29%
Mercado Nacional:										
Obra Civil	49%	64%	50%	50%	51%	52%	50%	45%	45%	51%
Edificación	48%	36%	50%	46%	45%	45%	47%	51%	51%	46%
Industrial	3%			4%	4%	3%	3%	4%	4%	3%
Cartera	2946	3796	4022	5283	5599	5922	6106	6721	6721	7500

Ferrovial - Infraestructuras (5.7)

En Millones de euros	1997 Concesiones	1998 Concesiones	1999 Concesiones	2000 Concesiones	2001 Concesiones	2002 Concesiones	2003 Concesiones	2004 Infraestruct.	2004 NIIF Infraestruct.	2005 Infraestruct.
Cifra de negocios	18	77	179	257	346	450	524	614	614	760
- Variación s/año anter. %		327,78%	132,47%	43,58%	34,63%	30,06%	16,44%	17,18%	0,00%	23,78%
Resultado de explotación	12	21	63	104	177	211	245	290	246	302
- % s/cifra de negocios	66,67%	27,27%	35,20%	40,47%	51,16%	46,89%	46,76%	47,23%	40,07%	39,74%
Resultado neto					46	256,7	116	289	239	23
- % s/cifra de negocios					13,29%	57,04%	22,14%	47,07%	38,93%	3,03%
Nacional										
Exterior										
Autopistas.España	6	7	8	8	8	7	8	8	8	8
Canadá		1	1	1	1	1	1	1	1	1
Usa								1	1	1
Portugal			1	2	2	2	2	2	2	2
Irlanda					1	1	1	1	1	1
Chile	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Colombia	3	3	3	3						
Aeropuertos				4	3	4	5	4	4	4
Plazas aparcamiento	99805	118130	131115	132427	156602	173150	181150	207447	207447	238200

Ferrovial - Inmobiliario (5.8)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
En Millones de euros										
Cifra de negocios	91	168	245	305	375	620	729	768	768	814
- Variación s/año anter. %		84,62%	45,83%	24,49%	22,95%	65,33%	17,58%	5,35%	0,00%	5,99%
Resultado de explotación	15	24	43	75	88	104	133	146	145	156
- % s/cifra de negocios	16,48%	14,29%	17,55%	24,59%	23,47%	16,77%	18,24%	19,01%	18,88%	19,16%
Resultado neto					49	55,2	63	67	67	79
- % s/cifra de negocios					13,07%	8,90%	8,64%	8,72%	8,72%	9,71%
Nacional					100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Exterior					0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Preventas				601	603	655	720	694	694	788
Cartera				642	767	955	975	999	999	1085

En rojo: Estimación

Ferrovial - Servicios (5.9)

En Millones de euros	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Cifra de negocios	52	70	91	194	215	340	1358	2459	2445	3200
- Variación s/año anter. %		34,62%	30,00%	113,19%	10,82%	58,14%	299,41%	81,08%	-0,57%	30,88%
Resultado de explotación	3	3	4	7	12	18	71	161	159	215
- % s/cifra de negocios	5,77%	4,29%	4,40%	3,61%	5,58%	5,29%	5,23%	6,55%	6,50%	6,72%
Resultado neto					4,6	4,2	10	59	96	124
- % s/cifra de negocios					2,14%	1,24%	0,74%	2,40%	3,93%	3,88%
Cartera	421	476	586	729	718	816	5177	4973	4973	7174

Ferrovial - Balance de Situación (5.11.1 y 5.11.2)

Miles de euros	1997	%	1998	%	1998	%	1999	%	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%	2004	%	2004 NIIF	%	2005	%
	Proforma (Concesionarias por integración global)																					
166,386																						
Acctas.desemb.no exigidos	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	5.055	0,1%	12.181	0,1%	9.199	0,1%	5.054	0,0%	179	0,0%				
Gastos de establecimiento	1.551	0,1%	908	0,0%	926	0,0%	9.835	0,1%	9.369	0,1%	5.547	0,1%	9.404	0,1%	10.988	0,1%	9.185	0,1%				
Inmovilizaciones inmateriales	27.118	1,2%	164.936	5,4%	166.841	4,6%	175.461	2,5%	189.648	2,1%	176.653	1,6%	147.657	1,3%	202.018	1,4%	184.362	1,1%	85.621	0,6%	157.041	0,7%
Coste	32.659	1,5%	173.176	5,7%	175.291	4,9%	186.192	2,7%	204.281	2,3%	193.469	1,8%	170.069	1,5%	247.928	1,7%	222.199	1,3%				
Amortizaciones	-5.541	-0,2%	-8.240	-0,3%	-8.450	-0,2%	-10.731	-0,2%	-14.633	-0,2%	-16.816	-0,2%	-22.412	-0,2%	-45.910	-0,3%	-37.837	-0,2%				
Inmovilizaciones en proyectos	0	0,0%	0	0,0%	705.161	19,6%	3.100.141	44,8%	3.626.354	41,1%	4.664.680	42,5%	4.614.004	41,0%	5.322.314	36,6%	5.835.648	35,1%	5.697.776	37,6%	8.556.601	40,0%
Inmovilizaciones materiales	98.043	4,4%	187.449	6,2%	186.351	5,2%	215.995	3,1%	283.902	3,2%	242.348	2,2%	264.103	2,3%	495.904	3,4%	602.782	3,6%	563.319	3,7%	727.928	3,4%
Terrenos y construcciones	37.870	1,7%	139.850	4,6%	139.850	3,9%	145.098	2,1%	184.673	2,1%	166.816	1,5%	188.999	1,7%	240.159	1,7%	295.220	1,8%				
Instalac.técnicas y maquirar	169.077	7,6%	188.628	6,2%	184.583	5,1%	193.017	2,8%	233.216	2,6%	238.032	2,2%	298.790	2,7%	554.048	3,8%	618.615	3,7%				
Otro inmovilizado material	22.784	1,0%	31.431	1,0%	37.179	1,0%	60.398	0,9%	98.520	1,1%	81.066	0,7%	104.558	0,9%	355.568	2,4%	337.754	2,0%				
Anticipos e inmov.en curso	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%				
Amortizaciones	-131.688	-5,9%	-172.460	-5,7%	-175.261	-4,9%	-182.518	-2,6%	-232.507	-2,6%	-243.566	-2,2%	-328.244	-2,9%	-653.871	-4,5%	-648.807	-3,9%				
Inmovilizaciones financieras	409.776	18,5%	542.353	17,9%	341.344	9,5%	514.261	7,4%	690.546	7,8%	624.070	5,7%	671.487	6,0%	873.523	6,0%	965.780	5,8%	997.141	6,6%	1.788.870	8,3%
Particip. Puesta equivalencia	380.062	17,1%	486.207	16,0%	275.714	7,7%	293.047	4,2%	261.086	3,0%	205.507	1,9%	351.812	3,1%	331.724	2,3%	237.531	1,4%				
Ctos.soc.pta en equivalencia	0	0,0%	2.488	0,1%	2.488	0,1%	4.226	0,1%	3.145	0,0%	2.695	0,0%	954	0,0%	1.170	0,0%	354	0,0%				
Cartera valores a largo plazo	9.256	0,4%	23.259	0,8%	23.259	0,6%	55.578	0,8%	131.556	1,5%	88.620	0,8%	123.887	1,1%	156.223	1,1%	193.817	1,2%				
Otros créditos	27.725	1,3%	36.307	1,2%	45.791	1,3%	166.470	2,4%	337.769	3,8%	335.707	3,1%	209.363	1,9%	399.824	2,7%	548.802	3,3%				
Provisiones	-7.266	-0,3%	-5.908	-0,2%	-5.908	-0,2%	-5.060	-0,1%	-43.010	-0,5%	-8.459	-0,1%	-14.529	-0,1%	-15.418	-0,1%	-14.724	-0,1%				
Acciones sociedad dominante	1.478	0,1%	1.683	0,1%	1.681	0,0%	1.681	0,0%	64.376	0,7%	68.107	0,6%	47.234	0,4%	14.949	0,1%	3.141	0,0%				
Total inmovilizado	537.966	24,3%	897.329	29,6%	1.402.304	39,0%	4.017.374	58,1%	4.864.195	55,1%	5.781.405	52,6%	5.753.889	51,1%	6.919.696	47,6%	7.600.898	45,7%	7.343.857	48,5%	11.230.440	52,4%
Fondo de comercio	0	0,0%	58.004	1,9%	58.004	1,6%	55.324	0,8%	156.163	1,8%	222.455	2,0%	355.724	3,2%	1.270.465	8,7%	1.237.411	7,4%	1.278.229	8,4%	1.995.646	9,3%
Gastos a distrib.varios ejerc	10.175	0,5%	24.323	0,8%	27.773	0,8%	427.483	6,2%	795.499	9,0%	752.612	6,9%	875.422	7,8%	1.193.575	8,2%	1.377.534	8,3%	345.663	2,3%	444.035	2,1%
Total Activos no corrientes	548.141	24,7%	979.656	32,3%	1.488.081	41,4%	4.500.181	65,1%	5.815.857	65,9%	6.756.472	61,5%	6.985.035	62,0%	9.383.736	64,5%	10.215.843	61,4%	8.967.749	59,2%	13.670.121	63,8%
Existencias	261.741	11,8%	364.730	12,0%	364.730	10,1%	463.037	6,7%	736.831	8,4%	1.021.786	9,3%	1.213.919	10,8%	1.442.324	9,9%	1.577.562	9,5%	1.568.055	10,3%	1.843.302	8,6%
Deudores	1.005.433	45,3%	1.218.336	40,2%	1.254.594	34,9%	1.538.374	22,2%	1.622.215	18,4%	1.878.584	17,1%	1.982.125	17,6%	2.562.274	17,6%	2.742.209	16,5%	2.576.014	17,0%	3.551.132	16,6%
Clientes ventas y prest.serv	944.148	42,6%	1.154.905	38,1%	1.155.289	32,1%	1.401.559	20,3%	1.366.936	15,5%	1.485.878	13,5%	1.612.179	14,3%	2.121.161	14,6%	2.295.892	13,8%				
Empresas ptas.equivalencia	156	0,0%	541	0,0%	703	0,0%	10.247	0,1%	2.589	0,0%	1.154	0,0%	1.342	0,0%	1.231	0,0%	800	0,0%				
Otros deudores	106.055	4,8%	111.806	3,7%	147.518	4,1%	181.868	2,6%	299.115	3,4%	444.141	4,0%	454.422	4,0%	578.074	4,0%	600.916	3,6%				
Provisiones	-44.926	-2,0%	-48.916	-1,6%	-48.916	-1,4%	-55.300	-0,8%	-46.425	-0,5%	-52.589	-0,5%	-85.818	-0,8%	-138.192	-0,9%	-155.399	-0,9%				
Inversiones financieras tempor	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	2.031.507	13,4%	2.295.378	10,7%
Cartera valores a corto plazo	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%				
Otros créditos	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%				
Provisiones	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%				
Acciones sociedad dominante	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	556	0,0%	560	0,0%				
Tesorería + Inv.F.Temporales	392.190	17,7%	455.700	15,0%	471.604	13,1%	387.647	5,6%	620.973	7,0%	1.252.200	11,4%	1.013.645	9,0%	1.097.022	7,5%	2.031.506	12,2%				
Ajustes por periodificación	10.398	0,5%	12.644	0,4%	16.179	0,5%	28.495	0,4%	20.452	0,2%	60.059	0,5%	62.661	0,6%	60.781	0,4%	77.809	0,5%	17.591	0,1%	51.944	0,3%
Total activo circulante	1.669.762	75,3%	2.051.410	67,7%	2.107.107	58,6%	2.417.553	34,9%	3.000.471	34,0%	4.212.629	38,4%	4.272.350	37,9%	5.162.957	35,5%	6.429.646	38,6%	6.193.167	40,8%	7.741.756	36,2%
Total Activo	2.217.903	100,0%	3.031.066	100,0%	3.595.188	100,0%	6.917.734	100,0%	8.821.383	100,0%	10.981.282	100,0%	11.266.584	100,0%	14.551.747	100,0%	16.645.668	100,0%	15.160.916	100,0%	21.411.877	100,0%

Ferrovial - Balance de Situación 3 (5.11.1)

Miles de euros	1997	%	1998	%	1998	%	1999	%	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%	2004	%	2004 NIIF	%	2005	%
Fdo.comercio:																						
Budimex	-	-	-	-	-	-	-	-	87.917	51,7%	85.601	36,8%	84.304	21,6%	82.478	6,1%	86.108	6,2%	72.032	5,6%	76.192	3,8%
407 ETR International	-	-	-	-	-	-	-	-	4.484	2,6%	3.684	1,6%	92.392	23,7%	92.110	6,8%	91.771	6,6%	79.899	6,3%	93.847	4,7%
Tidefast Ltd	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	61.366	15,7%	57.455	4,3%	57.217	4,1%				
Amey	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	540.840	40,1%	541.978	38,9%	521.336	40,8%	535.799	26,8%
Cespa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	410.109	30,4%	433.775	31,2%	427.388	33,4%	428.051	21,4%
Swissport																					567.237	28,4%
Resto	-	-	60.840	100,0%	60.840	100,0%	61.008	100,0%	77.685	45,7%	143.325	61,6%	151.778	38,9%	165.836	12,3%	181.285	13,0%	177.574	13,9%	294.520	14,8%
Total	0		60.840		60.840		61.008		170.086		232.610		389.840		1.348.828		1.392.134		1.278.229		1.995.646	

Fdo. Comercio- amortización:																Deudas de concesionarias			
Budimex	-	-	-	-	-	-	3.317	23,8%	5.185	51,1%	10.047	29,4%	14.552	18,6%	19.148	12,4%	Largo plazo	Largo plazo	
407 ETR International	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	4.947	14,5%	9.628	12,3%	14.226	9,2%	5.884.556	8.694.368	
Tidefast Ltd	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.127	18,0%	9.005	11,5%	11.941	7,7%			
Amey	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15.775	20,1%	42.817	27,7%	Corto plazo	Corto plazo	
Cespa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.338	8,1%	31.842	20,6%	178.159	752.787	
Resto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Total	0	0	2.836	100,0%	2.836	100,0%	5.684	13,923	10.155	34,116	34.116	78,363	78.363	154,723	154.723	6.062.715	9.447.155		

Puesta en equivalencia:																						
Sidney Airport	-	-	-	-	-	-	-	-	201.544	57,3%	215.046	64,8%	172.715	72,7%	142.715	82,7%	119.825	69,9%				
Europistas	151.635	39,9%	126.234	26,0%	126.234	45,8%	103.256	35,2%	97.726	37,4%	102.307	49,8%	61.642	17,5%	20.323	6,1%	13.736	5,8%	6.527	3,8%	6.514	3,8%
Resto	228.427	60,1%	359.973	74,0%	149.480	54,2%	189.791	64,8%	163.360	62,6%	103.200	50,2%	88.626	25,2%	96.355	29,0%	51.080	21,5%	23.293	13,5%	45.004	26,3%
Total	380.062		486.207		275.714		293.047		261.086		205.507		351.812		331.724		237.531		172.535		171.343	

Inmovilizaciones en proyectos:																						
407 ETR Internacional	-	-	-	-	-	2.264.105	73,0%	2.597.806	71,6%	2.796.073	59,9%	2.401.005	52,0%	2.455.055	46,1%	2.485.301	42,6%	2.490.014	43,7%	2.977.803	34,8%	
Autopista del Sol CESA	-	-	-	-	336.393	47,7%	450.583	14,5%	470.040	13,0%	561.695	12,0%	685.092	14,8%	668.276	12,6%	669.744	11,5%	678.012	11,9%	677.894	7,9%
Autopista Santiago-Talca	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	304.054	6,6%	355.510	6,7%	429.045	7,4%	427.259	7,5%	593.234	6,9%	
Autpista R-4 CESA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.765	0,2%	199.737	4,3%	513.610	9,7%	647.062	11,1%	648.231	11,4%	677.076	7,9%	
Otras	-	-	-	-	368.768	52,3%	385.453	12,4%	558.508	15,4%	1.298.147	27,8%	1.024.116	22,2%	1.329.863	25,0%	1.604.495	27,5%	1.901.253	33,4%	4.267.696	49,9%
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-446.992	-7,8%	-637.101	-7,4%	
Total	0	0	0	0	705.161		3.100.141		3.626.354		4.664.680		4.614.004		5.322.314		5.835.647		5.697.777		8.556.602	

Ferrovial - Balance de Situación 2 (5.11.1 y 5.11.2)

Miles de euros	1997	%	1998	%	1998	%	1999	%	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%	2004	%	2004 NIIF	%	2005	%
<i>Capital suscrito</i>	42.492	1,9%	42.492	1,4%	42.492	1,2%	142.132	2,1%	140.265	1,6%	140.265	1,3%	140.265	1,2%	140.265	1,0%	140.265	0,8%	140.265	0,9%	140.265	0,7%
<i>Prima de emisión</i>	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	193.192	2,8%	193.192	2,2%	193.192	1,8%	193.192	1,7%	193.192	1,3%	193.192	1,2%	193.192	1,3%	193.192	0,9%
<i>Reserva para acciones propias</i>	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	1.681	0,0%	65.742	0,7%	68.107	0,6%	47.234	0,4%	14.949	0,1%	3.141	0,0%				
<i>Reserva de revalorización</i>	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%				
<i>Otras reservas soc.-dominante</i>	150.511	6,8%	180.086	5,9%	180.086	5,0%	269.702	3,9%	242.430	2,7%	226.294	2,1%	236.940	2,1%	536.675	3,7%	602.159	3,6%	1.011.241	6,7%	1.424.146	6,7%
<i>Reservas distribuibles</i>	138.587	6,2%	167.958	5,5%	167.958	4,7%	259.255	3,7%	228.446	2,6%	207.583	1,9%	213.490	1,9%	506.674	3,5%	572.158	3,4%				
<i>Reservas no distribuibles</i>	11.924	0,5%	12.128	0,4%	12.128	0,3%	10.447	0,2%	13.984	0,2%	18.711	0,2%	23.450	0,2%	30.001	0,2%	30.001	0,2%				
<i>Reserv.soc.cons.int.gl y prop.</i>	131.550	5,9%	167.869	5,5%	172.383	4,8%	80.128	1,2%	165.096	1,9%	314.833	2,9%	533.601	4,7%	647.686	4,5%	909.879	5,5%				
<i>Reserv.soc.pta.equivalencia</i>	127.306	5,7%	119.439	3,9%	122.930	3,4%	115.639	1,7%	64.609	0,7%	43.400	0,4%	-3.419	0,0%	-20.608	-0,1%	-61.832	-0,4%				
<i>Diferencias de conversión</i>	0	0,0%	0	0,0%	-8.005	-0,2%	28.639	0,4%	37.336	0,4%	17.905	0,2%	-81.554	-0,7%	-68.154	-0,5%	-55.481	-0,3%				
<i>Pérd.y ganancias soc.dominte</i>	69.723	3,1%	85.353	2,8%	85.353	2,4%	111.219	1,6%	159.215	1,8%	218.263	2,0%	455.819	4,0%	340.584	2,3%	556.841	3,3%	528.552	3,5%	415.852	1,9%
<i>P y G consolidadas</i>	70.685	3,2%	90.663	3,0%	90.840	2,5%	128.728	1,9%	179.579	2,0%	236.676	2,2%	477.001	4,2%	449.494	3,1%	645.039	3,9%				
<i>P y G de soc.externos</i>	-962	0,0%	-5.310	-0,2%	-5.487	-0,2%	-17.509	-0,3%	-20.364	-0,2%	-18.413	-0,2%	-21.182	-0,2%	-108.910	-0,7%	-88.198	-0,5%				
<i>Dividendo a cuenta</i>	0	0,0%	-5.862	-0,2%	-5.862	-0,2%	-14.095	-0,2%	-18.020	-0,2%	-24.544	-0,2%	-27.501	-0,2%	-30.646	-0,2%	-35.045	-0,2%	-35.045	-0,2%	-40.653	-0,2%
Fondos propios	521.582	23,5%	589.377	19,4%	589.377	16,4%	928.237	13,4%	1.049.865	11,9%	1.197.715	10,9%	1.494.577	13,3%	1.753.943	12,1%	2.253.119	13,5%	1.838.205	12,1%	2.132.802	10,0%
Socios externos	11.606	0,5%	18.193	0,6%	68.125	1,9%	311.042	4,5%	400.121	4,5%	425.337	3,9%	774.312	6,9%	907.567	6,2%	1.236.666	7,4%	680.196	4,5%	892.147	4,2%
<i>Diferencia neg.consolidac.</i>	0	0,0%	0	0,0%	556.688	15,5%	0	0,0%	3.520	0,0%	8.364	0,1%	9.195	0,1%	9.401	0,1%	7.908	0,0%	0	0,0%		
<i>Ing.a distrib.varios ejercicios</i>	6.701	0,3%	16.810	0,6%	24.495	0,7%	38.401	0,6%	54.271	0,6%	51.597	0,5%	68.778	0,6%	145.206	1,0%	233.745	1,4%	202.361	1,3%	255.572	1,2%
<i>Provisiones para riesgos y g</i>	27.550	1,2%	30.910	1,0%	31.283	0,9%	53.786	0,8%	86.781	1,0%	105.472	1,0%	289.441	2,6%	423.813	2,9%	486.255	2,9%	254.919	1,7%	375.291	1,8%
Deudas de Concesionarias	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	2.639.621	38,2%	3.694.323	41,9%	4.505.817	41,0%	4.291.241	38,1%	5.350.524	36,8%	5.956.793	35,8%	6.062.715	40,0%	9.447.155	44,1%
<i>Deudas con entidades crédito</i>	20.224	0,9%	69.326	2,3%	69.326	1,9%	494.189	7,1%	604.181	6,8%	896.787	8,2%	314.884	2,8%	449.209	3,1%	960.581	5,8%	616.184	4,1%	874.873	4,1%
<i>Deudas soc.puesta equival.</i>	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%				
<i>Otros acreedores</i>	1.941	0,1%	12.177	0,4%	6.131	0,2%	97.094	1,4%	122.751	1,4%	349.315	3,2%	420.393	3,7%	447.813	3,1%	521.214	3,1%	178.410	1,2%	317.143	1,5%
<i>Otras deudas a largo plazo</i>	61.105	2,8%	77.074	2,5%	49.621	1,4%	15.231	0,2%	67.232	0,8%	46.610	0,4%	80.866	0,7%	80.933	0,6%	57.385	0,3%	327.124	2,1%	590.438	2,8%
Acreedores a largo plazo	83.270	3,8%	158.577	5,2%	125.078	3,5%	606.514	8,8%	794.164	9,0%	1.292.712	11,8%	816.143	7,2%	977.955	6,7%	1.539.180	9,2%	1.121.718	7,4%	1.782.454	8,4%
<i>Deudas con entidades crédito</i>	29.642	1,3%	283.774	9,4%	283.774	7,9%	98.558	1,4%	214.364	2,4%	191.080	1,7%	103.016	0,9%	818.273	5,6%	538.090	3,2%	667.482	4,4%	995.262	4,6%
<i>Deudas soc.puesta equival.</i>	0	0,0%	95.152	3,1%	70.961	2,0%	796	0,0%	7.974	0,1%	30.434	0,3%	33.232	0,3%	45.174	0,3%	97.449	0,6%				
<i>Acreedores comerciales</i>	1.220.800	55,0%	1.472.906	48,6%	1.474.974	41,0%	1.697.191	24,5%	1.998.780	22,7%	2.451.119	22,3%	2.584.991	22,9%	3.152.694	21,7%	3.241.753	19,5%	3.337.312	22,0%	4.402.343	20,5%
<i>Otras deudas no comerciales</i>	232.490	10,5%	275.582	9,1%	278.136	7,7%	412.446	6,0%	415.891	4,7%	558.614	5,1%	612.212	5,4%	677.777	4,7%	691.937	4,2%	632.931	4,2%	748.266	3,5%
<i>Provisiones op. Tráfico</i>	73.943	3,3%	81.822	2,7%	81.876	2,3%	84.632	1,2%	66.991	0,8%	91.268	0,8%	150.314	1,3%	254.748	1,8%	314.920	1,9%	314.920	2,1%	332.310	1,6%
<i>Ajustes por periodificación</i>	10.319	0,5%	7.963	0,3%	10.421	0,3%	46.510	0,7%	34.338	0,4%	71.753	0,7%	39.132	0,3%	34.672	0,2%	47.853	0,3%	48.157	0,3%	48.275	0,2%
Acreedores a corto plazo	1.567.193	70,7%	2.217.199	73,1%	2.200.142	61,2%	2.340.133	33,8%	2.738.338	31,0%	3.394.268	30,9%	3.522.897	31,3%	4.983.338	34,2%	4.932.002	29,6%	5.000.802	33,0%	6.526.456	30,4%
Total Pasivo	2.217.903	100,0%	3.031.066	100,0%	3.595.188	100,0%	6.917.734	100,0%	8.821.383	100,0%	10.981.282	100,0%	11.266.584	100,0%	14.551.747	100,0%	16.645.668	100,0%	15.160.916	100,0%	21.411.877	100,0%

Ferrovial - Balance de Situación agrupado (5.11.1 y 5.11.2)

Consolidado	1.997	%	1.998	%	1.999	%	2.000	%	2.001	%	2.002	%	2.003	%	2.004	%	2004 NIIF	%	2.005	%
Circulante de explotación																				
Total activo circulante	1.669.762	75,3%	2.107.107	58,6%	2.417.553	34,9%	3.000.471	34,0%	4.212.629	38,4%	4.272.350	37,9%	5.162.957	35,5%	6.429.646	38,6%	6.193.167	40,8%	7.741.756	36,2%
Tesorería + Inv.F.Temporales	392.190	17,7%	471.604	13,1%	387.647	5,6%	620.973	7,0%	1.252.200	11,4%	1.013.645	9,0%	1.097.022	7,5%	2.031.506	12,2%	2.031.507	13,4%	2.295.378	10,7%
Acciones sociedad dominante	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	556	0,0%	560	0,0%				
Neto	1.277.571	57,6%	1.635.503	45,5%	2.029.906	29,3%	2.379.498	27,0%	2.960.429	27,0%	3.258.705	28,9%	4.065.379	27,9%	4.397.580	26,4%	4.161.660	27,4%	5.446.378	25,5%
Acreedores a corto plazo	1.567.193	70,7%	2.200.142	61,2%	2.340.133	33,8%	2.738.338	31,0%	3.394.268	30,9%	3.522.897	31,3%	4.983.338	34,2%	4.932.002	29,6%	5.000.802	33,0%	6.526.456	30,4%
Deudas con entidades crédito	29.642	1,3%	283.774	7,9%	98.558	1,4%	214.364	2,4%	191.080	1,7%	103.016	0,9%	818.273	5,6%	538.090	3,2%	667.482	4,4%	995.262	4,6%
Neto	1.537.551	69,3%	1.916.368	53,3%	2.241.575	32,4%	2.523.974	28,6%	3.203.188	29,2%	3.419.881	30,4%	4.165.065	28,6%	4.393.912	26,4%	4.333.320	28,6%	5.531.194	25,8%
Diferencia	-259.980	-11,7%	-280.865	-7,8%	-211.669	-3,1%	-144.476	-1,6%	-242.759	-2,2%	-161.176	-1,4%	-99.686	-0,7%	3.668	0,0%	-171.660	-1,2%	-84.816	-0,3%
Deuda Neta																				
-Deudas con entid.crédito l/p	20.224	0,9%	69.326	1,9%	494.189	7,1%	604.181	6,8%	896.787	8,2%	314.884	2,8%	449.209	3,1%	960.581	5,8%	616.184	4,1%	874.873	4,1%
-Deudas con entidades crédito	29.642	1,3%	283.774	7,9%	98.558	1,4%	214.364	2,4%	191.080	1,7%	103.016	0,9%	818.273	5,6%	538.090	3,2%	667.482	4,4%	995.262	4,6%
-Deudas de Concesionarias	0	0,0%	0	0,0%	2.639.621	38,2%	3.694.323	41,9%	4.505.817	41,0%	4.291.241	38,1%	5.350.524	36,8%	5.956.793	35,8%	6.062.715	40,0%	9.447.155	44,1%
Inversiones financieras tempor	392.190	17,7%	471.604	13,1%	387.647	5,6%	620.973	7,0%	1.252.200	11,4%	1.013.645	9,0%	1.097.022	7,5%	2.031.506	12,2%	2.031.507	13,4%	2.295.378	10,7%
Accs.soc.dominante a corto pl	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	556	0,0%	560	0,0%				
Deuda neta	342.324	15,4%	118.504	3,3%	-2.844.721	-41,1%	-3.891.895	-44,1%	-4.341.484	-39,5%	-3.695.496	-32,8%	-5.520.428	-37,9%	-5.423.398	-32,6%	-5.314.874	-35,1%	-9.021.912	-42,2%
Activos no corrientes																				
Acctas.desemb.no exigidos	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	5.055	0,1%	12.181	0,1%	9.199	0,1%	5.054	0,0%	179	0,0%				
Total inmovilizado	537.966	24,3%	1.402.304	39,0%	4.017.374	58,1%	4.864.195	55,1%	5.781.405	52,6%	5.753.889	51,1%	6.919.696	47,6%	7.600.898	45,7%	7.343.857	48,5%	11.230.440	52,4%
Fondo de comercio	0	0,0%	58.004	1,6%	55.324	0,8%	156.163	1,8%	222.455	2,0%	355.724	3,2%	1.270.465	8,7%	1.237.411	7,4%	1.278.229	8,4%	1.995.646	9,3%
Gastos a distrib.varios ejerc.	10.175	0,5%	27.773	0,8%	427.483	6,2%	795.499	9,0%	752.612	6,9%	875.422	7,8%	1.193.575	8,2%	1.377.534	8,3%	345.663	2,3%	444.035	2,1%
Total	548.141	24,7%	1.488.081	41,4%	4.500.181	65,1%	5.820.912	66,0%	6.768.653	61,6%	6.994.234	62,1%	9.388.790	64,5%	10.216.022	61,4%	8.967.749	59,2%	13.670.121	63,8%
No Exigible																				
Fondos propios	521.582	23,5%	589.377	16,4%	928.237	13,4%	1.049.865	11,9%	1.197.715	10,9%	1.494.577	13,3%	1.753.943	12,1%	2.253.119	13,5%	1.838.205	12,1%	2.132.802	10,0%
Socios externos	11.606	0,5%	68.125	1,9%	311.042	4,5%	400.121	4,5%	425.337	3,9%	774.312	6,9%	907.567	6,2%	1.236.666	7,4%	680.196	4,5%	892.147	4,2%
Diferencia neg.consolidac.	0	0,0%	556.688	15,5%	0	0,0%	3.520	0,0%	8.364	0,1%	9.195	0,1%	9.401	0,1%	7.908	0,0%				
Ing.a distrib.varios ejercicios	6.701	0,3%	24.495	0,7%	38.401	0,6%	54.271	0,6%	51.597	0,5%	68.778	0,6%	145.206	1,0%	233.745	1,4%	202.361	1,3%	255.572	1,2%
Provisiones para riesgos y g	27.550	1,2%	31.283	0,9%	53.786	0,8%	86.781	1,0%	105.472	1,0%	289.441	2,6%	423.813	2,9%	486.255	2,9%	254.919	1,7%	375.291	1,8%
Total	567.440	25,6%	1.269.968	35,3%	1.331.466	19,2%	1.594.558	18,1%	1.788.485	16,3%	2.636.303	23,4%	3.239.930	22,3%	4.217.693	25,3%	2.975.681	19,6%	3.655.812	17,1%
Acreedores a largo plazo	63.046	2,8%	55.752	1,6%	112.325	1,6%	189.983	2,2%	395.925	3,6%	501.259	4,4%	528.746	3,6%	578.599	3,5%	505.534	3,3%	907.581	4,3%

Ferrovial - Balance de Situación con Normas NIIF (5.11.1 y 5.11.2)

Miles de euros	2004 NIIF	%	2004 PGC	%	Diferencia NIIF-PGC	2005	%
ACCTAS.DESEMB.NO EXIGIDOS							
INMOVILIZADO	7343857	48,4%	7597757	45,7%	-253900	11230440	52,4%
Activos Intangibles	85621	0,6%	193547	1,2%	-107926	157041	0,7%
Proyectos concesionales	5697776	37,6%	5835648	35,1%	-137872	8556601	40,0%
Inmovilizaciones materiales	563319	3,7%	602782	3,6%	-39463	727928	3,4%
Partic.ptas.equivalencia	172535	1,1%	237531	1,4%	-64996	171343	0,8%
Inmovilizaciones financieras	756176	5,0%	728249	4,4%	27927	1465131	6,8%
Ctas.a cobrar soc.concesionarias	270646	1,8%	0	0,0%	270646	824120	3,8%
Activos financieros para venta	101719	0,7%	0	0,0%	101719	6920	0,0%
Otros activos financieros	383811	2,5%	0	0,0%	383811	634091	3,0%
Derivados financieros	68430	0,5%	0	0,0%	68430	152396	0,7%
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLID	1278229	8,4%	1237411	7,4%	40818	1995646	9,3%
GASTOS A DISTR.VARIOS EJERCICIOS			1377534	8,3%	-1377534		
IMPUESTOS DIFERIDOS	345663	2,3%	0	0,0%	345663	444035	2,1%
ACTIVO CIRCULANTE	6193167	40,8%	6429646	38,6%	-236479	7741756	36,2%
Existencias	1568055	10,3%	1577562	9,5%	-9507	1843302	8,6%
Deudores	2576014	17,0%	2742209	16,5%	-166195	3551132	16,6%
Inversiones financieras temporales	2031507	13,4%	2031506	12,2%	1	2295378	10,7%
Otros activos	17591	0,1%	78369	0,5%	-60778	51944	0,2%
TOTAL ACTIVO	15160916	100,0%	16642527	100,0%	-1481611	21411877	100,0%
PATRIMONIO NETO	2518401	16,6%	3486644	21,0%	-968243	3024949	14,1%
PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANT	1838205	12,1%	2249978	13,5%	-411773	2132802	10,0%
Capital suscrito y prima emisión	333457	2,2%	333457	2,0%	0	333457	1,6%
Reservas por valoración	5095	0,0%	0	0,0%	5095	-2667	0,0%
Ganancias acumuladas y otras reservas	1006146	6,6%	1394725	8,4%	-388579	1426813	6,7%
Pérd.y Ganancias soc-dominante	528552	3,5%	556841	3,3%	-28289	415852	1,9%
Dividendo a cuenta	-35045	-0,2%	-35045	-0,2%	0	-40653	-0,2%
PATRIMONIO NETO DE MINORITARIOS	680196	4,5%	1236666	7,4%	-556470	892147	4,2%
DIF.NEGATIVA CONSOLIDACION			7908		-7908		
INGRESOS A DIST.EN VARIOS EJERC.	202361	1,3%	233745	1,4%	-31384	255572	1,2%
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GTS	254919	1,7%	486255	2,9%	-231336	375291	1,8%
ACREEDORES A LARGO PLAZO	6748248	44,5%	7495973	45,0%	-747725	10138170	47,3%
Deudas financiera	6500740	42,9%	6917374	41,6%	-416634	9569241	44,7%
Deuda no financiera	178410	1,2%	578599	3,5%	-400189	317143	1,5%
Derivados financieros	69098	0,5%	0	0,0%	69098	251786	1,2%
IMPUESTOS DIFERIDOS	258026	1,7%		0,0%	258026	338652	1,6%
ACREEDORES A CORTO PLAZO	4864041	32,1%	4932002	29,6%	-67961	6946933	32,4%
Deudas a corto	845641	5,6%	635539	3,8%	210102	1748049	8,2%
Acreedores comerciales	3337312	22,0%	3241753	19,5%	95559	4402343	20,6%
Otras deudas a corto	632931	4,2%	1006857	6,0%		748266	3,5%
Otros pasivos	48157	0,3%	47853	0,3%	304	48275	0,2%
PROVISIONES PARA OP.TRÁFICO	314920	2,1%				332310	1,6%
TOTAL PASIVO	15160916	100,0%	16642527	100,0%	-1481611	21411877	100,0%
ajustes a Normas Niff's :							
s/nota en "Ajustes a Normas NIIF-UE"							
a Patrimonio neto dominantes					-383484		
a Pérdidas y ganancias					-28289		
a Patrimonio neto minoritarios					-556470		
Total ajustes en patrimonio					-968243		
Patrimonio neto dominante ajustado	1309653						
Pérdidas y ganancias ajustadas	528552						
Patrimonio neto minoritarios ajustado	680196						
Patrimonio total ajustado	2518401						

Ferrovial - Ratios Balance (5.11.5)

miles de euros	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Existencias	261741	364730	463037	736831	1021786	1213919	1442324	1577562
Deudores	1005433	1254594	1538374	1622215	1878584	1982125	2562274	2742209
Acreed.comerciales	1220800	1474974	1697191	1998780	2451119	2584991	3152694	3241753
TOTAL ACTIVO/PASIVO	2217903	3595188	6917734	8821383	10981282	11266584	14551747	16645668
Inmovilizaciones financieras	409776	341344	514261	690546	624070	671487	873523	965780
Menos: otros créditos	-27725	-45791	-166470	-337769	-335707	-209363	-399824	-548802
Cifra de negocios (Mlls.eurc CN	1940	2383	2645	3598	4240	5040	6026	7268
Gastos explotación GE	1515067	1906653	2074840	2805965	3208441	3915212	4322086	4965468
Rotación de activo sobre CN	87,5%	66,3%	38,2%	40,8%	38,6%	44,7%	41,4%	43,7%
Rotación activo sin act.financn s/CN	105,7%	72,2%	40,3%	42,5%	39,7%	46,6%	42,8%	44,8%
Existencias sobre CN	13,5%	15,3%	17,5%	20,5%	24,1%	24,1%	23,9%	21,7%
días	49	56	64	75	88	88	87	79
Deudores s/CN*1,13	45,9%	46,6%	51,5%	39,9%	39,2%	34,8%	37,6%	33,4%
días	167	170	188	146	143	127	137	122
(13% estimación IVA medio)								
Acreeedores comerciales sobre GE*1,16	69,5%	66,7%	70,5%	61,4%	65,9%	56,9%	62,9%	56,3%
	254	243	257	224	240	208	230	205

Ferrovial - Ratios Balance (5.11.5)

		2004						2005					
		Construcción	Infraestruct.	Infraestruct.	Infraestruct.	Infraestruct.	Infraestruct.	Construcción	Infraestruct.	Infraestruct.	Infraestruct.	Infraestruct.	Infraestruct.
Miles de euros													
Existencias		145858	19376	1393475	15256	-5910	1568055	184118	11248	1634754	20885	-7703	1843302
Deudores		1333475	221622	155822	919848	-54753	2576014	1600498	333787	189394	1514339	-86886	3551132
Acreed.comerciales		2365950	130636	412980	510573	-82827	3337312	2972489	143576	544751	816818	-75291	4402343
TOTAL ACTIVO/PASIVO		3560919	7949078	1631095	2922088	-902264	15160916	4350985	10871101	1924180	5376164	-1110553	21411877
Inmovilizaciones financieras		26459	271541	7003	278990	172183	756176	32704	420622	7652	924592	79561	1465131
Inv.método de participación		2747	156877	53	12858	0	172535	731	132719	251	37642	0	171343
Cifra de negocios	CN	3583017	614033	768140	2444462	-155641	7254011	4387330	760276	813555	3200104	-172172	8989093
Gastos explotación	GE	2884074	149400	662550	1280755	-177435	4799344	3599567	192965	755509	1651322	-199547	5999816
Rotación de activo sobre CN		100,6%	7,7%	47,1%	83,7%	17,3%	47,8%	100,8%	7,0%	42,3%	59,5%	15,5%	42,0%
Rotación activo sin act.financn s/CN		101,5%	8,2%	47,3%	92,9%	14,5%	51,0%	101,6%	7,4%	42,5%	72,5%	14,5%	45,5%
Existencias sobre CN		4,1%	3,2%	181,4%	0,6%	3,8%	21,6%	4,2%	1,5%	200,9%	0,7%	4,5%	20,5%
días		15	12	662	2	14	79	15	5	733	2	16	75
Deudores s/CN*1,13		32,9%	31,9%	18,0%	33,3%	31,1%	31,4%	32,3%	38,9%	20,6%	41,9%	44,7%	35,0%
días		120	117	66	122	114	115	118	142	75	153	163	128
(13% estimación IVA medio)													
Acreedores comerciales sobre GE*1,16		70,7%	75,4%	53,7%	34,4%	40,2%	59,9%	71,2%	64,1%	62,2%	42,6%	32,5%	63,3%
		258	275	196	125	147	219	260	234	227	156	119	231

Ferrovial -Movimientos de Patrimonio 2004-2005 (5.11.6)

Año 2004

Miles de euros

	Saldo al 01/01/2004	Distrib.de Resultados		Acciones propias	Reservas Dominante	Reservas accs.propias	Diferencias conversión	Coberturas	Otros movimientos	Dividendo a cuenta	Beneficio ejercicio	Saldo al 31/12/2004
		Dividendos	Reservas									
Capital social	140265											140265
Acciones propias	-14949			11809								-3140
Prima de emisión	193192											193192
Reserva legal	28053											28053
Reserva accs.propias	12060				-13352	2634						1342
Reservas soc.dominante	2889				-1091							1798
Otras reservas	534733		52132		13352							600217
Ajustes patrimonio valorac	3991							1104				5095
Reserv.soc.consolidadas	153072		204545		1091				20926			379634
Diferencias conversión	0						-1759					-1759
Dividendo a cuenta	-30646	30646								-35045		-35045
Resultado	340584	-83907	-256677								528552	528552
PATRIMONIO ACCTAS.	1363244	-53261	0	11809	0	2634	-1759	1104	20926	-35045	528552	1838204
SOCIOS EXTERNOS	466382											680197
TOTAL PATRIMONIO NETO	1829626											2518401

Año 2005

Miles de euros

	Saldo al 01/01/2005	Distrib.de Resultados		Acciones propias	Reservas Dominante	Reservas accs.propias	Diferencias conversión	Coberturas	Otros movimientos	Dividendo a cuenta	Beneficio ejercicio	Saldo al 31/12/2005
		Dividendos	Reservas									
Capital social	140265											140265
Acciones propias	-3140			-251								-3391
Prima de emisión	193192											193192
Reserva legal	28053											28053
Reserva accs.propias	1342				1206	-956						1592
Reservas soc.dominante	1798											1798
Otras reservas	600217		64832		-1206							663843
Ajustes patrimonio valorac	5095							-7762				-2667
Reserv.soc.consolidadas	379634		348771						6833			735238
Diferencias conversión	-1759						1439					-320
Dividendo a cuenta	-35045	35045								-40653		-40653
Resultado	528552	-114949	-413603								415852	415852
PATRIMONIO ACCTAS.	1838204	-79904	0	-251	0	-956	1439	-7762	6833	-40653	415852	2132802
SOCIOS EXTERNOS	680197											892147
TOTAL PATRIMONIO NET	2518401											3024949

Saldos a :

	31/12/2003		31/12/2004
Fondos propios	1753943		28/10/8068
Ajustes:			
Gts-financ.autopistas	-282936	Ajuste anterior	-390698
Amortiz.autopistas	-62241	Ajuste al resultado ej.ant	-28289
Autocartera	-14949	Autocartera	9561
Derivados	3991	Reclasif-autocartera	11879
Pensiones	-25085	Bolsa Cintra	-18471
Otros	-9478	Derivados	1104
Total	-390698	Total	-414914
Nuevo saldo a 31-12-2003	1363245	Nuevo saldo a 31-12-2004	1838205
Minoritarios a 31-12-03	907567	Minoritarios a 31-12-04	1236666
Ajustes	-441186	Ajustes	-556470
Nuevo saldo a 31-12-2003	466381	Nuevo saldo a 31-12-2004	680196

Ferrovial - Balances Segmentados (5.11.7)

2004

Miles de euros

	Construcción	Infraestructs	Inmobiliario	Servicios	Resto	Total
INMOVILIZADO	138262	6219190	17946	734654	233805	7343857
Activos Intangibles	5707	64907	109	14898	0	85621
Proyectos concesionales	0	5565755	0	132021	0	5697776
Inmovilizaciones materiales	103342	145506	10781	295887	7803	563319
Partic.ptas.equivalencia	2747	156877	53	12858	0	172535
Inmovilizaciones financieras	26459	271541	7003	278990	172183	756176
Ctas.a cobrar soc.concesionarias	0	0	0	270646	0	270646
Activos financieros para venta	6920	0	0	0	94799	101719
Otros activos financieros	19539	271541	7003	8344	77384	383811
Derivados financieros	7	14604	0	0	53819	68430
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLID	72032	213416	24254	968528	-1	1278229
IMPUESTOS DIFERIDOS	50332	268962	12070	11425	2874	345663
ACTIVO CIRCULANTE	3300293	1247510	1576825	1207481	-1138942	6193167
Existencias	145858	19376	1393475	15256	-5910	1568055
Deudores	1333475	221622	155822	919848	-54753	2576014
Inversiones financieras temporales	1816687	996342	26530	270149	-1078201	2031507
Otros activos	4273	10170	998	2228	-78	17591
TOTAL ACTIVO	3560919	7949078	1631095	2922088	-902264	15160916
PATRIMONIO NETO	479751	1601578	321008	636966	-520902	2518401
PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANT	425563	982531	318480	633070	-521439	1838205
Capital suscrito y prima emisión	0	0	0	0	333457	333457
Reservas por valoración	787	-18467	0	-810	23585	5095
Ganancias acumuladas y otras reservas	285846	761730	251449	538140	-831019	1006146
Pérd.y Ganancias soc-dominante	138930	239268	67031	95740	-12417	528552
Dividendo a cuenta	0	0	0	0	-35045	-35045
PATRIMONIO NETO DE MINORITARIOS	54188	619047	2528	3896	537	680196
INGRESOS A DIST.EN VARIOS EJERC.	2613	168076	4	31669	-1	202361
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GTS	53336	8356	0	193225	2	254919
ACREEDORES A LARGO PLAZO	22259	5564709	53924	696486	410870	6748248
Deudas financiera	17364	5389342	3949	691226	398859	6500740
Deuda no financiera	5675	106647	49975	4102	12011	178410
Derivados financieros	-780	68720	0	1158	0	69098
IMPUESTOS DIFERIDOS	27068	126664	4900	17957	81437	258026
ACREEDORES A CORTO PLAZO	2672023	472784	1250697	1343008	-874471	4864041
Deudas a corto	19320	209664	753114	702586	-839043	845641
Acreedores comerciales	2365950	130636	412980	510573	-82827	3337312
Otras deudas a corto	275943	101424	83776	124024	47764	632931
Otros pasivos	10810	31060	827	5825	-365	48157
PROVISIONES PARA OP.TRÁFICO	303869	6911	562	2777	801	314920
TOTAL PASIVO	3560919	7949078	1631095	2922088	-902264	15160916

Ferrovial - Balances Segmentados (5.11.7)

2005

Miles de euros

	Construcción	Infraestructs	Inmobiliario	Servicios	Resto	Total
INMOVILIZADO	279506	8987201	22518	1758689	182526	11230440
Activos Intangibles	9157	68089	213	78899	683	157041
Proyectos concesionales	0	8227280	0	329321	0	8556601
Inmovilizaciones materiales	217770	101370	14402	386137	8249	727928
Partic.ptas.equivalencia	731	132719	251	37642	0	171343
Inmovilizaciones financieras	32704	420622	7652	924592	79561	1465131
Ctas.a cobrar soc.concesionarias	0	0	0	824120	0	824120
Activos financieros para venta	6920	0	0	0	0	6920
Otros activos financieros	25784	420622	7652	100472	79561	634091
Derivados financieros	19144	37121	0	2098	94033	152396
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLID	195386	231399	17971	1550890	0	1995646
IMPUESTOS DIFERIDOS	65246	352219	13366	10129	3075	444035
ACTIVO CIRCULANTE	3810847	1300282	1870325	2056456	-1296154	7741756
Existencias	184118	11248	1634754	20885	-7703	1843302
Deudores	1600498	333787	189394	1514339	-86886	3551132
Inversiones financieras temporales	2017180	926688	34879	518276	-1201645	2295378
Otros activos	9051	28559	11298	2956	80	51944
TOTAL ACTIVO	4350985	10871101	1924180	5376164	-1110553	21411877
PATRIMONIO NETO	491280	1789686	402466	769884	-428367	3024949
PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANT	434089	970242	399580	757796	-428905	2132802
Capital suscrito y prima emisión	0	0	0	0	333457	333457
Reservas por valoración	491	-32136	0	-16602	45580	-2667
Ganancias acumuladas y otras reservas	277239	979357	320861	650463	-806715	1421205
Pérd.y Ganancias soc-dominante	156359	23021	78719	123935	33818	415852
Dividendo a cuenta	0	0	0	0	-35045	-35045
PATRIMONIO NETO DE MINORITARIOS	57191	819444	2886	12088	538	892147
INGRESOS A DIST.EN VARIOS EJERC.	1458	214958	494	38662	0	255572
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GTS	62072	16095	0	287327	9797	375291
ACREEDORES A LARGO PLAZO	62223	7632776	171296	2199949	71926	10138170
Deudas financiera	43351	7298997	557	2166336	60000	9569241
Deuda no financiera	10600	116082	170739	7797	11925	317143
Derivados financieros	8272	217697	0	25816	1	251786
IMPUESTOS DIFERIDOS	28399	186554	1988	51081	70630	338652
ACREEDORES A CORTO PLAZO	3388460	1026695	1347246	2024043	-839511	6946933
Deudas a corto	36013	722378	739949	1044745	-795036	1748049
Acreedores comerciales	2972489	143576	544751	816818	-75291	4402343
Otras deudas a corto	370341	127552	60010	159548	30815	748266
Otros pasivos	9617	33189	2536	2932	1	48275
PROVISIONES PARA OP.TRÁFICO	317093	4337	690	5218	4972	332310
TOTAL PASIVO	4350985	10871101	1924180	5376164	-1110553	21411877

Ferrovial - Diferencias de Balances (5.11.9)

	1998-1997	1999-1998	2000-1999	2001-2000	2002-2001	2003-2002	2004-2003	2004 NIIF-2004	2005-2004NIFF
Miles de euros									
166,386									
Acctas.desemb.no exigidos	0	0	5.055	7.126	-2.982	-4.145	-4.875	-179	0
<i>Gastos de establecimiento</i>	-625	8.909	-466	-3.822	3.857	1.584	-1.803	-9.185	0
<i>Inmovilizaciones inmateriales</i>	139.723	8.620	14.187	-12.995	-28.996	54.361	-17.656	-98.741	71.420
Coste	142.632	10.901	18.089	-10.812	-23.400	77.859	-25.729		
Amortizaciones	-2.909	-2.281	-3.902	-2.183	-5.596	-23.498	8.073		
<i>Inmovilizaciones en proyectos</i>	705.161	2.394.980	526.213	1.038.326	-50.676	708.310	513.334	-137.872	2.858.825
<i>Inmovilizaciones materiales</i>	88.308	29.644	67.907	-41.554	21.755	231.801	106.878	-39.463	164.609
Terrenos y construcciones	101.980	5.248	39.575	-17.857	22.183	51.160	55.061		
Instalac.técnicas y maquinar	15.506	8.434	40.199	4.816	60.758	255.258	64.567		
Otro inmovilizado material	14.395	23.219	38.122	-17.454	23.492	251.010	-17.814		
Anticipos e inmov.en curso	0	0	0	0	0	0	0		
Amortizaciones	-43.573	-7.257	-49.989	-11.059	-84.678	-325.627	5.064		
<i>Inmovilizaciones financieras</i>	-68.432	172.917	176.285	-66.476	47.417	202.036	92.257	31.361	791.729
Particip. Puesta equivalencia	-104.348	17.333	-31.961	-55.579	146.305	-20.088	-94.193		
Ctos.soc.pta en equivalencia	2.488	1.738	-1.081	-450	-1.741	216	-816		
Cartera valores a largo plazo	14.003	32.319	75.978	-42.936	35.267	32.336	37.594		
Otros créditos	18.066	120.679	171.299	-2.062	-126.344	190.461	148.978		
Provisiones	1.358	848	-37.950	34.551	-6.070	-889	694		
<i>Acciones sociedad dominante</i>	203	0	62.695	3.731	-20.873	-32.285	-11.808	-3.141	0
Total inmovilizado	864.338	2.615.070	846.821	917.210	-27.516	1.165.807	681.202	-257.041	3.886.583
Fondo de comercio	58.004	-2.680	100.839	66.292	133.269	914.741	-33.054	40.818	717.417
Gastos a distrib.varios ejerc	17.598	399.710	368.016	-42.887	122.810	318.153	183.959	-1.031.871	98.372
<i>Existencias</i>	102.989	98.307	273.794	284.955	192.133	228.405	135.238	-9.507	275.247
<i>Deudores</i>	249.161	283.780	83.841	256.369	103.541	580.149	179.935	-166.195	975.118
Cientes ventas y prest.serv	211.141	246.270	-34.623	118.942	126.301	508.982	174.731		
Empresas ptas.equivalencia	547	9.544	-7.658	-1.435	188	-111	-431		
Otros deudores	41.463	34.350	117.247	145.026	10.281	123.652	22.842		
Provisiones	-3.990	-6.384	8.875	-6.164	-33.229	-52.374	-17.207		
<i>Inversiones financieras tempor</i>	0	0	0	0	0	0	0	2.031.507	263.871
Cartera valores a corto plazo	0	0	0	0	0	0	0		
Otros créditos	0	0	0	0	0	0	0		
Provisiones	0	0	0	0	0	0	0		
<i>Acciones sociedad dominante</i>	0	0	0	0	0	556	4	-560	0
<i>Tesorería + Inv.F.Temporales</i>	79.414	-83.957	233.326	631.227	-238.555	83.377	934.484	-2.031.506	0
<i>Ajustes por periodificación</i>	5.781	12.316	-8.043	39.607	2.602	-1.880	17.028	-60.218	34.353
Total activo circulante	437.345	310.446	582.918	1.212.158	59.721	890.607	1.266.689	-236.479	1.548.589
Total Activo	1.377.285	3.322.546	1.903.649	2.159.899	285.302	3.285.163	2.093.921	-1.484.752	6.250.961

Ferrovial - Diferencias de Balances 2 (5.11.9)

Miles de euros

	1998-1997	1999-1998	2000-1999	2001-2000	2002-2001	2003-2002	2004-2003	2004 NIIF-2004	2005-2004NIFF
<i>Capital suscrito</i>	0	99.640	-1.867	0	0	0	0	0	0
<i>Prima de emisión</i>	0	193.192	0	0	0	0	0	0	0
<i>Reserva para acciones propias</i>	0	1.681	64.061	2.365	-20.873	-32.285	-11.808	-3.141	0
<i>Reserva de revalorización</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Otras reservas soc-dominante</i>	29.575	89.616	-27.272	-16.136	10.646	299.735	65.484	409.082	412.905
<i>Reservas distribuibles</i>	29.371	91.297	-30.809	-20.863	5.907	293.184			
<i>Reservas no distribuibles</i>	204	-1.681	3.537	4.727	4.739	6.551			
<i>Reserv.soc.cons.int.gl y prop.</i>	40.833	-92.255	84.968	149.737	218.768	114.085	262.193	-909.879	0
<i>Reserv.soc.pta.equivalencia</i>	-4.376	-7.291	-51.030	-21.209	-46.819	-17.189	-41.224	61.832	0
<i>Diferencias de conversión</i>	-8.005	36.644	8.697	-19.431	-99.459	13.400	12.673	55.481	0
<i>Pérd.y ganancias soc.dominte</i>	15.630	25.866	47.996	59.048	237.556	-115.235	216.257	-28.289	-112.700
<i>P y G consolidadas</i>	20.155	37.888	50.851	57.097	240.325	-27.507			
<i>P y G de soc.externos</i>	-4.525	-12.022	-2.855	1.951	-2.769	-87.728			
<i>Dividendo a cuenta</i>	-5.862	-8.233	-3.925	-6.524	-2.957	-3.145	-4.399	0	-5.608
Fondos propios	67.795	338.860	121.628	147.850	296.862	259.366	499.176	-414.914	294.597
Socios externos	56.519	242.917	89.079	25.216	348.975	133.255	329.099	-556.470	211.951
Diferencia neg.consolidac.	556.688	-556.688	3.520	4.844	831	206	-1.493	-7.908	
Ing.a distrib.varios ejercicios	17.794	13.906	15.870	-2.674	17.181	76.428	88.539	-31.384	53.211
Provisiones para riesgos y g	3.733	22.503	32.995	18.691	183.969	134.372	62.442	-231.336	120.372
Deudas de Concesionarias	0	2.639.621	1.054.702	811.494	-214.576	1.059.283	606.269	105.922	3.384.440
<i>Deudas con entidades crédito</i>	49.102	424.863	109.992	292.606	-581.903	134.325	511.372	-344.397	258.689
<i>Deudas soc.puesta equival.</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Otros acreedores</i>	4.190	90.963	25.657	226.564	71.078	27.420	73.401	-342.804	138.733
<i>Otras deudas a largo plazo</i>	-11.484	-34.390	52.001	-20.622	34.256	67	-23.548	269.739	263.314
Acreedores a largo plazo	41.808	481.436	187.650	498.548	-476.569	161.812	561.225	-417.462	660.736
<i>Deudas con entidades crédito</i>	254.132	-185.216	115.806	-23.284	-88.064	715.257	-280.183	129.392	327.780
<i>Deudas soc.puesta equival.</i>	70.961	-70.165	7.178	22.460	2.798	11.942	52.275	-97.449	0
<i>Acreedores comerciales</i>	254.174	222.217	301.589	452.339	133.872	567.703	89.059	95.559	1.065.031
<i>Otras deudas no comerciales</i>	45.646	134.310	3.445	142.723	53.598	65.565	14.160	-59.006	115.335
<i>Provisiones op. Tráfico</i>	7.933	2.756	-17.641	24.277	59.046	104.434	60.172	0	17.390
<i>Ajustes por periodificación</i>	102	36.089	-12.172	37.415	-32.621	-4.460	13.181	304	118
Acreedores a corto plazo	632.949	139.991	398.205	655.930	128.629	1.460.441	-51.336	68.800	1.525.654
Total Pasivo	1.377.285	3.322.546	1.903.649	2.159.899	285.302	3.285.163	2.093.921	-1.484.752	6.250.961

Ferrovial -Cuenta de Pérdidas y Ganancias (5.12.1)

Consolidado
Miles de euros - % s/cifra de negocios
166,386

GASTOS

	1.997	%	1.998	%	1998 Pf	%	1.999	%	2.000	%	2.001	%	2.002	%	2.003	%	2.004	%	2004 NIIF	%	2.005	%
Consumos y otros gts.externos	1.241.835	64,0%	1.567.926	66,3%	1.567.959	65,8%	1.732.585	65,5%	1.928.933	53,6%	2.171.456	51,2%	2.720.091	54,0%	3.534.094	58,6%	4.118.072	56,7%	3.958.168	54,6%	4.942.181	55,0%
Reduc.exist.ptos term.y en curso	1.226	0,1%	-68.678	-2,9%	-68.870	-2,9%	-68.788	-2,6%	-26.595	-0,7%	-5.886	-0,1%	-153.389	-3,0%	-226.671	-3,8%	-235.524	-3,2%	-79.862	-1,1%	-142.660	-1,6%
Gastos de personal	317.394	16,4%	371.997	15,7%	375.104	15,7%	390.920	14,8%	469.269	13,0%	543.901	12,8%	663.116	13,2%	1.083.768	18,0%	1.539.132	21,2%	1.536.578	21,2%	1.907.094	21,2%
Sueldos y salarios	258.766	13,3%	302.129	12,8%	305.236	12,8%	323.848	12,2%	383.646	10,7%	447.465	10,6%	542.589	10,8%	913.994	15,2%	1.253.070	17,2%				
Cargas sociales	58.629	3,0%	69.868	3,0%	69.868	2,9%	67.072	2,5%	85.623	2,4%	96.436	2,3%	120.527	2,4%	169.774	2,8%	286.062	3,9%				
Amortizaciones inmovilizado	38.934	2,0%	47.564	2,0%	48.315	2,0%	51.632	2,0%	64.860	1,8%	100.366	2,4%	103.132	2,0%	144.282	2,4%	200.452	2,8%	244.253	3,4%	332.516	3,7%
Variación provisiones tráfico	35.856	1,8%	34.883	1,5%	32.900	1,4%	33.547	1,3%	24.259	0,7%	52.194	1,2%	63.403	1,3%	126.653	2,1%	102.839	1,4%	104.473	1,4%	97.316	1,1%
Otros gastos explotación	273.232	14,1%	336.050	14,2%	338.694	14,2%	342.255	12,9%	877.032	24,4%	1.036.985	24,5%	1.195.121	23,7%	787.992	13,1%	847.396	11,7%	841.176	11,6%	1.057.635	11,8%
Beneficio de explotación	51.399	2,6%	96.979	4,1%	122.399	5,1%	194.472	7,4%	271.244	7,5%	388.922	9,2%	484.983	9,6%	614.866	10,2%	765.752	10,5%	716.764	9,9%	871.295	9,7%
Gastos financieros	11.900	0,6%	0	0,0%	19.707	0,8%	0	0,0%	8.592	0,2%	65.536	1,5%	24.747	0,5%	71.796	1,2%	83.229	1,1%	350.152	4,8%	390.460	4,3%
Pérdidas inv.financ.temporales	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Variación prov. Invers.financieras	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Diferencias negativas de cambio	920	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Resultados negativos conversión	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Resultados financieros positivos	17.682	0,9%	18.499	0,8%	0	0,0%	7.796	0,3%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Part.pérdidas soc.puesta equivalencia	240	0,0%	522	0,0%	523	0,0%	1.746	0,1%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	2.219	0,0%	0	0,0%
Amortización fondo de comercio	0	0,0%	2.837	0,1%	2.837	0,1%	3.032	0,1%	8.239	0,2%	10.155	0,2%	23.962	0,5%	44.247	0,7%	76.359	1,1%	0	0,0%	0	0,0%
Beneficio de las actividades ordinar.	71.851	3,7%	122.042	5,2%	105.985	4,4%	207.109	7,8%	266.185	7,4%	323.715	7,6%	448.690	8,9%	503.588	8,4%	617.167	8,5%	364.393	5,0%	488.422	5,4%
Pérdidas del inmovilizado	8.456	0,4%	6.900	0,3%	6.900	0,3%	2.019	0,1%	226	0,0%	3.602	0,1%	2.091	0,0%	4.030	0,1%	7.360	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
Variac.prov.inmovilizados	871	0,0%	-120	0,0%	-108	0,0%	5.848	0,2%	15.050	0,4%	2.774	0,1%	6.165	0,1%	3.888	0,1%	3.875	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
Pérdidas venta part.pta.equivalencia	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Gastos extraordinarios	1.010	0,1%	14.472	0,6%	16.287	0,7%	51.303	1,9%	39.513	1,1%	18.199	0,4%	187.854	3,7%	25.778	0,4%	74.222	1,0%	0	0,0%	0	0,0%
Gastos y pérdidas de ejercicios anter.	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Resultados extraordinarios positivos	26.336	1,4%	4.471	0,2%	7.032	0,3%	0	0,0%	0	0,0%	24.942	0,6%	235.575	4,7%	102.516	1,7%	295.065	4,1%	343.725	4,7%	72.998	0,8%
Beneficio consolidado antes imptos	98.187	5,1%	126.513	5,4%	113.017	4,7%	194.868	7,4%	236.367	6,6%	348.657	8,2%	684.265	13,6%	606.104	10,1%	912.232	12,6%	708.118	9,8%	561.420	6,2%
Impuesto sobre sociedades	27.502	1,4%	35.850	1,5%	22.177	0,9%	66.140	2,5%	56.788	1,6%	111.981	2,6%	207.264	4,1%	156.611	2,6%	267.193	3,7%	169.110	2,3%	173.231	1,9%
Resultado consolidado del ejercicio	70.685	3,6%	90.663	3,8%	90.840	3,8%	128.728	4,9%	179.579	5,0%	236.676	5,6%	477.001	9,5%	449.493	7,5%	645.039	8,9%	539.008	7,4%	388.189	4,3%
Socios externos	-962	0,0%	-5.310	-0,2%	-5.487	-0,2%	-17.509	-0,7%	-20.364	-0,6%	-18.413	-0,4%	-21.182	-0,4%	-108.909	-1,8%	-88.198	-1,2%	-10.456	-0,1%	27.663	0,3%
Resultado neto del ejercicio	69.723	3,6%	85.353	3,6%	85.353	3,6%	111.219	4,2%	159.215	4,4%	218.263	5,1%	455.819	9,0%	340.584	5,7%	556.841	7,7%	528.552	7,3%	415.852	4,6%

Ferrovial -Cuenta de Pérdidas y Ganancias (5.12.1)

Consolidado	1.997	%	1.998	%	1998 Pf	%	1.999	%	2.000	%	2.001	%	2.002	%	2.003	%	2.004	%	2004 NIIF	%	2.005	%
Miles de euros - % s/cifra de negocios																						
INGRESOS																						
Cifra de negocios	1.939.610	100,0%	2.364.105	100,0%	2.382.580	100,0%	2.645.161	100,0%	3.597.644	100,0%	4.240.008	100,0%	5.040.224	100,0%	6.025.899	100,0%	7.268.249	100,0%	7.254.011	100,0%	8.989.093	100,0%
Trabajos para el inmovilizado	12.874	0,7%	13.979	0,6%	26.973	1,1%	21.424	0,8%	1.887	0,1%	36.558	0,9%	22.040	0,4%	32.660	0,5%	13.560	0,2%	13.560	0,2%	0	0,0%
Otros ingresos de explotación	7.392	0,4%	8.637	0,4%	6.948	0,3%	10.038	0,4%	9.471	0,3%	11.372	0,3%	14.193	0,3%	6.425	0,1%	56.310	0,8%	53.979	0,7%	76.284	0,8%
Pérdidas de explotación	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ingresos de participaciones en capital	42	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Otros ingresos financieros	17.532	0,9%	18.499	0,8%	0	0,0%	7.796	0,3%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Benef.inv.financieras temporales	10.157	0,5%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Diferencias positivas de cambio	2.771	0,1%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Resultados financieros negativos	0	0,0%	0	0,0%	19.707	0,8%	0	0,0%	8.592	0,2%	65.536	1,5%	24.747	0,5%	71.796	1,2%	83.229	1,1%	350.152	4,8%	390.460	4,3%
Part.beneficios soc.puesta equivalencia	3.011	0,2%	9.923	0,4%	6.653	0,3%	9.619	0,4%	11.772	0,3%	10.484	0,2%	12.416	0,2%	4.765	0,1%	11.003	0,2%	0	0,0%	7.587	0,1%
Reversión dif.neg.de consolidación	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Pérdidas de las activid.ordinarias	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Beneficios del inmovilizado	31.108	1,6%	12.243	0,5%	12.309	0,5%	3.695	0,1%	3.829	0,1%	38.336	0,9%	410.785	8,2%	25.629	0,4%	61.036	0,8%	31.779	0,4%	72.998	0,8%
Benef.venta part.int.global o propor.	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Benef.venta part.pta.equivalencia	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Beneficio venta accs.propias	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Subvenciones de capital	276	0,0%	727	0,0%	727	0,0%	646	0,0%	208	0,0%	225	0,0%	225	0,0%	225	0,0%	3.187	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ingresos extraordinarios	5.289	0,3%	12.753	0,5%	17.075	0,7%	42.588	1,6%	20.934	0,6%	10.956	0,3%	20.675	0,4%	110.358	1,8%	316.299	4,4%	311.946	4,3%	0	0,0%
Ingresos y beneficios otros ejercicios	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Resultados extraordinarios negativos	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	12.241	0,5%	29.818	0,8%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%

Ajustes proforma.

En millones de euros

Cifra de negocio

Beneficio de explotación

Beneficio actividades ordinarias

Resultados extraordinarios

Beneficio consolidado antes impuestos

Impuesto sobre sociedades

Resultado consolidado del ejercicio

Socios externos

Resultado neto del ejercicio

Diferencias:

Resultados extraordinarios

Beneficio consolidado antes impuestos

Impuesto sobre sociedades

Resultado consolidado del ejercicio

Socios externos

Resultado neto del ejercicio

2002 Pf	%	2003 Pf	%
(Excluye extraordinarios Op.Cintra)			
Millones euros		Millones euros	
5040,2	100,0%	6025,9	100,0%
485	9,6%	614,9	10,2%
448,7	8,9%	503,6	8,4%
9,5	0,2%	27,3	0,5%
458,2	9,1%	530,9	8,8%
-139,1	-2,8%	-156,6	-2,6%
319,1	6,3%	374,3	6,2%
-61,2	-1,2%	-78,1	-1,3%
257,9	5,1%	296,2	4,9%

-226,1	-4,5%	-75,2	-1,2%
-226,1	-4,5%	-75,2	-1,2%
68,2	1,4%	0	0,0%
-157,9	-3,1%	-75,2	-1,2%
-40	-0,8%	30,8	0,5%
-197,9	-3,9%	-44,4	-0,7%

Ferrovial -Valor de la producción - Aplicación (5.12.2)

Consolidado	1.997	1998 Pf	1.999	2.000	2.001	2.002	2.003	2.004	2.004 NIIF	2.005
Miles de euros - % s/cifra de negocios										

Valor de la Producción- Cifra de negocios	1.939.610	2.382.580	2.645.161	3.597.644	4.240.008	5.040.224	6.025.899	7.268.249	7.254.011	8989093
Aplicación:										
Coste de explotación	1.813.422	2.178.966	2.365.510	3.237.281	3.698.526	4.388.706	5.140.098	6.199.206	6.188.521	7.687.966
Amortizacs.y provisiones de circulante	74.790	81.215	85.179	89.119	152.560	166.535	270.935	303.291	348.726	429.832
Financieros y amortiz.fondo de comercio	-20.452	16.414	-12.637	5.059	65.207	36.293	111.278	148.585	352.371	382.873
Extraordinarios	-26.336	-7.032	12.241	29.818	-24.942	-235.575	-102.516	-295.065	-343.725	-72.998
Impuesto sobre sociedades	27.502	22.177	66.140	56.788	111.981	207.264	156.611	267.193	169.110	173.231
Socios externos	962	5.487	17.509	20.364	18.413	21.182	108.909	88.198	10.456	-27.663
Resultado de la dominante	69.723	85.353	111.219	159.215	218.263	455.819	340.584	556.841	528.552	415.852

Valor de la Producción- Cifra de negocios	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Aplicación:										
Coste de explotación	93,5%	91,5%	89,4%	90,0%	87,2%	87,1%	85,3%	85,3%	85,3%	85,5%
Amortizacs.y provisiones de circulante	3,9%	3,4%	3,2%	2,5%	3,6%	3,3%	4,5%	4,2%	4,8%	4,8%
Financieros y amortiz.fondo de comercio	-1,1%	0,7%	-0,5%	0,1%	1,5%	0,7%	1,8%	2,0%	4,9%	4,3%
Extraordinarios	-1,4%	-0,3%	0,5%	0,8%	-0,6%	-4,7%	-1,7%	-4,1%	-4,7%	-0,8%
Impuesto sobre sociedades	1,4%	0,9%	2,5%	1,6%	2,6%	4,1%	2,6%	3,7%	2,3%	1,9%
Socios externos	0,0%	0,2%	0,7%	0,6%	0,4%	0,4%	1,8%	1,2%	0,1%	-0,3%
Resultado de la dominante	3,6%	3,6%	4,2%	4,4%	5,1%	9,0%	5,7%	7,7%	7,3%	4,6%

Ferrovial -Perdidas y Ganancias - NIIF (5.12.3)

Miles de euros - % s/cifra de negocio	2004 NIIF	%	2004 PGC	%	Dif.NIIF-PGC	2005	%
Cifra de negocios	7254011	100,0%	7268249	100,0%	-14238	8989093	100,0%
Otros ingresos	67539	0,9%	69870	1,0%	-2331	76284	0,8%
Variac.exist.ptos term.	79862	1,1%	235524	3,2%	-155662	142660	1,6%
Consumos y otros gastos externos	-3958168	-54,6%	-4118072	-56,7%	159904	-4942181	-55,0%
Gastos de personal	-1536578	-21,2%	-1539132	-21,2%	2554	-1907094	-21,2%
Otros gastos explotación	-841176	-11,6%	-847396	-11,7%	6220	-1057635	-11,8%
Amortizaciones inmovilizado	-244253	-3,4%	-200452	-2,8%	-43801	-332516	-3,7%
Variación provisiones tráfico	-104473	-1,4%	-102839	-1,4%	-1634	-97316	-1,1%
<i>Total gastos explotación</i>	<i>-6684648</i>	<i>-92,2%</i>	<i>-6807891</i>	<i>-93,7%</i>	<i>123243</i>	<i>-8336742</i>	<i>-92,7%</i>
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	716764	9,9%	765752	10,5%	-48988	871295	9,7%
Resultdº financiero concesionarias	-339394	-4,7%	-72471	-1,0%	-266923	-375127	-4,2%
Resultdº financiero resto sociedades	-10758	-0,1%	-10758	-0,1%	0	-15333	-0,2%
Participación beneficios pta.equivalencia	-2219	0,0%	11003	0,2%	-13222	7587	0,1%
Amortizaciones fdo.comercio			-76359		76359		
Otras ganancias o pérdidas	311946	4,3%	295065	4,1%	16881	72998	0,8%
RESULTADO CONSOLIDADO A/IMPT.	676339	9,3%	912232	12,6%	-235893	561420	6,2%
Impuesto de sociedades	-169110	-2,3%	-267193	-3,7%	98083	-173231	-1,9%
RESULT CONSO PRECTE ACT CONTI	507229	7,0%	645039	8,9%	-137810	388189	4,3%
RESULT ACT.DISCONTINUADAS	31779	0,4%	0	0,0%	31779	0	0,0%
RESULT.CONSOL.DEL EJERCICIO	539008	7,4%	645039	8,9%	-106031	388189	4,3%
Socios minoritarios	10456	0,1%	88198	1,2%	-77742	-27663	-0,3%
Socios mayoritarios	528552	7,3%	556841	7,7%	-28289	415852	4,6%

BENEFICIO POR ACCION
De operaciones continuadas:

Básico	3,54	3,96	-0,42	2,97
Diluido	3,54	3,96	-0,42	2,97

De operaciones discontinuadas:

Básico	0,23	0,00	0,23	0,00
Diluido	0,23	0,00	0,23	0,00

Conciliación resultado 2004 del PGC a NIIF

Conceptos:		<i>Cifra negocio</i>	14,2
Capitalización gts.financieros	-78,9	Resultado explotación	-49,0
Fdo.comercio	57,3	Resultado financiero	-267,0
Amortiz.concesiones	-13,3	Resultado pta.equivalen	-13,2
Salida a Bolsa	26,2	Amortiz-fdo.comercio	76,4
Autocartera	-9,6	Otras gancnias y pérd	312,0
Derivados	-5,2	<i>Rdo.activid.ordinarias</i>	59,2
Diferencias de cambio	-8,6	<i>Rdo.extraordinarios</i>	-295,1
Otros	3,8	<i>Rdo.antes impuestos</i>	-235,9
Neto Total	-28,3	Imptº sociedades	98,1
		Soc.externos	77,7
		Op.discontinuas	31,8
		Neto total	-28,3

Ferrovial -Pérdidas y Ganancias - Segmentos (5.12.4)

Miles de euros	2004						2005					
	Construcción	Infraestructs	Inmobiliario	Servicios	Resto	Total	Construcción	Infraestructs	Inmobiliario	Servicios	Resto	Total
Cifra de negocios	3583017	614033	768140	2444462	-155641	7254011	4387330	760276	813555	3200104	-172172	8989093
Otros ingresos	50180	13555	464	3292	48	67539	55194	17296	21	3749	24	76284
Variac.exist.ptos term.	-19	2308	78177	-867	263	79862	-19	-694	145489	-14	-2102	142660
Consumos y otros gastos externos	-2433617	-6510	-606276	-1065467	153702	-3958168	-3043707	-7864	-685170	-1366043	160603	-4942181
Gastos de personal	-456105	-96489	-34730	-928655	-20599	-1536578	-528462	-104376	-34118	-1217137	-23001	-1907094
Otros gastos explotación	-450457	-142890	-56274	-215288	23733	-841176	-555860	-185101	-70339	-285279	38944	-1057635
Amortizaciones inmovilizado	-32684	-130195	-2549	-76816	-2009	-244253	-54115	-166962	-1967	-108090	-1382	-332516
Variación provisiones tráfico	-90485	-7699	-2063	-1696	-2530	-104473	-50549	-10708	-11436	-11959	-12664	-97316
<i>Total gastos explotación</i>	<i>-3463348</i>	<i>-383783</i>	<i>-701892</i>	<i>-2287922</i>	<i>152297</i>	<i>-6684648</i>	<i>-4232693</i>	<i>-475011</i>	<i>-803030</i>	<i>-2988508</i>	<i>162500</i>	<i>-8336742</i>
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	169830	246113	144889	158965	-3033	716764	209812	301867	156035	215331	-11750	871295
Resultdº financiero concesionarias	0	-327600	0	-11778	-16	-339394	0	-371766	0	-4985	1624	-375127
Resultdº financiero resto sociedades	54734	-1562	-30744	-25781	-7405	-10758	39332	2866	-31013	-31363	4845	-15333
Participación beneficios pta.equivalencia	-10336	8013	-66	170	0	-2219	-7946	14774	-14	773	0	7587
Otras ganancias o pérdidas	-1588	342615	-10330	-19665	914	311946	0	34060	-6283	-607	45828	72998
RESULTADO CONSOLIDADO A/IMPT.	212640	267579	103749	101911	-9540	676339	241198	-18199	118725	179149	40547	561420
Impuesto de sociedades	-70974	-24433	-35034	-37302	-1367	-169110	-84449	10169	-39314	-52908	-6729	-173231
RESULT CONSO PRECTE ACT CONTI	141666	243146	68715	64609	-10907	507229	156749	-8030	79411	126241	33818	388189
RESULT ACT.DISCINTINUADAS	0	0	0	31779	0	31779	0	0	0	0	0	0
RESULT.CONSOL.DEL EJERCICIO	141666	243146	68715	96388	-10907	539008	156749	-8030	79411	126241	33818	388189
Socios minoritarios	2736	3878	1684	648	1510	10456	390	-31051	692	2306	0	-27663
Socios mayoritarios	138930	239268	67031	95740	-12417	528552	156359	23021	78719	123935	33818	415852

2004	2004						2006					
Cifra de negocios	49,4%	8,5%	10,6%	33,7%	-2,1%	100,0%	48,8%	8,5%	9,1%	35,6%	-1,9%	100,0%
Resultado de explotación	23,7%	34,3%	20,2%	22,2%	-0,4%	100,0%	24,1%	34,6%	17,9%	24,7%	-1,3%	100,0%
Resultado consolidado del ejercicio	26,3%	45,1%	12,7%	17,9%	-2,0%	100,0%	40,4%	-2,1%	20,5%	32,5%	8,7%	100,0%
Resultado consol-Dominante	26,3%	45,3%	12,7%	18,1%	-2,3%	100,0%	37,6%	5,5%	18,9%	29,8%	8,1%	100,0%

Ferrovia - Endeudamiento (5.13)

166,386										
Mills.de euros	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Inversiones financieras tempo	392.190	471.604	387.647	620.973	1.252.200	1.013.645	1.097.022	2.031.506	2.031.507	2.295.378
Accs.soc.dominante c.p.	0	0	0	0	0	0	556	560	0	0
Disponible	392.190	471.604	387.647	620.973	1.252.200	1.013.645	1.097.578	2.032.066	2.031.507	2.295.378
Deudas de concesionarias	0	0	2.639.621	3.694.323	4.505.817	4.291.241	5.350.524	5.956.793	6.062.715	9.447.155
Deudas entidades crto.l/p	20.224	69.326	494.189	604.181	896.787	314.884	449.209	960.581	616.184	874.873
Deudas entidades crto.c/p	29.642	283.774	98.558	214.364	191.080	103.016	818.273	538.090	667.482	995.262
Exigible	49.866	353.100	3.232.368	4.512.868	5.593.684	4.709.141	6.618.006	7.455.464	7.346.381	11.317.290
Endeudamiento neto (EN)	-342.324	-118.504	2.844.721	3.891.895	4.341.484	3.695.496	5.520.428	5.423.398	5.314.874	9.021.912
Fondos propios) PN	521.582	589.377	928.237	1.049.865	1.197.715	1.494.577	1.753.943	2.253.119	1.838.205	2.132.802
Socios externos)	11.606	68.125	311.042	400.121	425.337	774.312	907.567	1.236.666	680.196	892.147
Recursos propios (PN)	533.188	657.502	1.239.279	1.449.986	1.623.052	2.268.889	2.661.510	3.489.785	2.518.401	3.024.949
Diferencia neg.consolidac.	0	556.688	0	3.520	8.364	9.195	9.401	7.908	0	0
Ing.a distrib.varios ejercicios	6.701	24.495	38.401	54.271	51.597	68.778	145.206	233.745	202.361	255.572
Provisiones para riesgos y g	27.550	31.283	53.786	86.781	105.472	289.441	423.813	486.255	254.919	375.291
Pasivos no exigibles	149.171	190.214	251.206	358.607	323.188	321.076	321.352	408.027	330.991	414.805
Recursos no exigibles (RnE)	716.611	1.460.182	1.582.672	1.953.165	2.111.673	2.957.379	3.561.282	4.625.720	3.306.672	4.070.617
Diferencia (DN=RnE-EN)	1.058.935	1.578.686	-1.262.049	-1.938.730	-2.229.811	-738.117	-1.959.146	-797.678	-2.008.202	-4.951.295
Fondo de comercio	0	58.004	55.324	156.163	222.455	355.724	1.270.465	1.237.411	1.278.229	1.995.646
Diferencia (RnEFC=RnE-FC)	716.611	1.402.178	1.527.348	1.797.002	1.889.218	2.601.655	2.290.817	3.388.309	2.028.443	2.074.971
Ratios:										
% EN/PN	-64,2%	-18,0%	229,5%	268,4%	267,5%	162,9%	207,4%	155,4%	211,0%	298,3%
% EN/RnE	-47,8%	-8,1%	179,7%	199,3%	205,6%	125,0%	155,0%	117,2%	160,7%	221,6%
% EN/RnEFC	-47,8%	-8,5%	186,3%	216,6%	229,8%	142,0%	241,0%	160,1%	262,0%	434,8%
Deudas fuera de Balance:										
Cesiones cto.sin recurso	0	0	5.908	82.260	54.900	76.899	34.587	114.949	114.949	221.600
(En)+Cesiones cto-s/r=ENR	-342.324	-118.504	2.850.629	3.974.155	4.396.384	3.772.395	5.555.015	5.538.347	5.429.823	9.243.512
Ratios:										
% ENR/PN	-64,2%	-18,0%	230,0%	274,1%	270,9%	166,3%	208,7%	158,7%	215,6%	305,6%
% ENR/RnE	-47,8%	-8,1%	180,1%	203,5%	208,2%	127,6%	156,0%	119,7%	164,2%	227,1%
% ENR/RnEFC	-47,8%	-8,5%	186,6%	221,2%	232,7%	145,0%	242,5%	163,5%	267,7%	445,5%

Ferrovial - Flujos de Tesorería (5.14)

Miles de euros			2004						2005					
	2004	2005	Construcción	Infraestructr	Inmobiliaria	Servicios	Resto	Concesiones	Construcción	Infraestructr	Inmobiliaria	Servicios	Resto	Concesiones
Resultado neto	528552	415852												
Ajustes al resultado:	550250	865377												
Minoritarios	-10456	-27663												
Amortiz.provisiones	348711	429802												
Result.pta.equivalencia	1657	-7586												
Resultado por financiación	365503	395916												
Impuesto	169103	173889												
Trabajo para inmovilizado	-12784	-25983												
Otras pérd.y ganancias	-311484	-72998												
Pago de impuesto	-72526	-121796												
Variación ctas.cobrar/pagar	-50841	22184												
Cobro dividendos	52982	37964												
Flujo de operaciones	1008417	1219581	269837	135569	17021	187061	40896	358033	501678	414328	61415	169441	3622	69097
Inv.inm-mat/inmaterial	-87820	-320024												
Inv.activos concesionales	-736602	-2324315												
Inv.inmov.financiero	-222113	-913763												
Desinversión	130067	218467												
Flujo de inversión	-916468	-3339635	-23619	-230617	4516	-42555	-11434	-612759	-237663	-376579	-21059	-915236	142647	-1931745
Flujo de actividad	91949	-2120054	246218	-95048	21537	144506	29462	-254726	264015	37749	40356	-745795	146269	-1862648
Flujo de capital y soc.ext.	492302	318547		481491				10811						318547
Pago de dividendos matriz	-88729	-120921	-123742		-21875	-424	57312	0	-129170		-23969	-347	32565	0
Pago div.minoritarios partic	-13287	-178047						-13287		-11391				-166656
Otros mov.fondos propios	13720	-265	14135	-4219	-1487	-7013	12304	0	-12929	-18782	25816	5630		0
Flujo financiación propia	404006	19314	-109607	477272	-23362	-7437	69616	-2476	-142099	-30173	1847	5283	32565	151891
Intereses pagados	-469928	-503388	-1989	-1890	-20355	-28852	14000	-430842	-2874	-8231	-19507	-35403	18275	-455648
Aumento endeud.bancario	3777552	4256609		96352	28325		49975	3602900	44742			901590		3310277
Disminuc.endeud.bancario	-2935819	-1490167	-39062			-114025		-2782732		-48230	-16869		-294675	-1130393
Intereses recibidos	75587	79758	30158	5885	261	2955	-23860	60188	36822	9014	1313	3326	-23525	52808
Flujo de financiación	851398	2362126	-120500	577619	-15131	-147359	109731	447038	-63409	-77620	-33216	874796	-267360	1928935
Flujos netos	943347	242072	125718	482571	6406	-2853	139193	192312	200606	-39871	7140	129001	-121091	66287
Tesorería inicial s/balance	1097022	2031506	1697435	100630	27043	67635	-1221109	425388	1823153	583201	27043	64782	-1075510	608837
Tesorería final s/balance	2031506	2295378	1823153	583201	33449	64782	-1081916	608837	2023759	543330	34183	193783	-1196601	696924
Impacto tipo cambio en tes	8863	-21800						8863						-21800
Variac.tesorería y equiv	943347	242072	125718	482571	6406	-2853	139193	183449	200606	-39871	7140	129001	-121091	88087

Concesionarias se calcula por diferencia entre el total 2004 y 2005 menos los restantes Segmentos.

Análisis de diferencias:
Pone en Memoria:

Tesorería inicial	1095128	2032604	(No coinciden con
Tesorería final	2032604	2321662	Balances)
Impacto tipo cambio en tes	3330	-45164	
Variac.tesorería y equiv	940806	243894	(No coincide con Flujos netos)
	0	0	

Diferencia tesorería Balance y Memoria - Flujos

Según c38, d38	943347	242072
Flujo neto dice:	940806	243894
Diferencia	2541	-1822

Impacto tesorería y equiv	3330	-45164
---------------------------	------	--------

Total impacto y diferencias	8863	-21800
-----------------------------	------	--------

Ferrovial - Conclusiones (5.16)

		1997	1999	2005	Variación (s/año origen)	T.A.C.C. s/1997	T.A.C.C. s/1999
Bolsa y ratios (5.16.1)							
Capital Social	Miles euros	42.492	142.132	140.265	230,1%		-0,2%
Fondos propios	Miles euros	521.582	928.237	2.132.802	308,9%		14,9%
Capitalización bursátil	Millnes euros		2.047	8.205	300,8%		26,0%
Capitalizc.salida a Bolsa			3.262	8.205	151,5%		16,6%
Beneficio total	Miles euros	69.723	111.219	415.852	496,4%	25,0%	24,6%
Beneficio por acción	Euros		0,78	2,97	280,8%		25,0%
Rentabilidad bursátil	%		5,4%	5,1%	-6,6%		-0,9%
PER			18,4	19,7	7,2%		
Pay-out	%		25,0	30,0	20,0%		3,1%
Dividendo por acción	Euros		0,20	0,90	350,0%		28,5%
Rentabilidad por dividendo	%		1,39%	1,54%	10,8%		1,7%
Revalorización de la acción	%			154,9%			
Revaloriz. Sector	%			150,3%			
Revalorización del IBEX-35	%			38,8%			

Cifra de negocios (5.16.2)

Cifra de negocio	Millnes euros	1940		8989	363,4%	21,1%
Construcción	%	96,1%		48,8%	-49,2%	11,3%
Infraestructuras	%	0,9%		8,5%	844,4%	20,3%
Inmobiliario	%	4,7%		9,1%	93,6%	31,6%
Servicios	%	2,7%		35,6%	1218,5%	67,2%
Otros	%	-4,4%		-1,9%	-56,8%	9,1%

Beneficio neto (5.16.3)

Beneficio neto (5.16.3)		año 2001					s/2001
Beneficio neto	Millnes euros	69,7	218,3	415,9	496,7%	25,0%	17,5%
Construcción	%		43,5%	37,5%	-13,8%		13,2%
Infraestructuras	%		21,1%	5,5%	-73,9%		-16,1%
Inmobiliario	%		22,4%	19,0%	-15,2%		12,7%
Servicios	%		2,1%	29,8%	1319,0%		128,0%
Otros	%		10,9%	8,2%	-24,8%		9,4%

Mercado exterior (5.16.4)

%	10,0%	43,0%	330,0%	20,0%
---	-------	-------	--------	-------

Empleo (5.16.5)

Nº personas	8.781	57.247	551,9%	26,4%
-------------	-------	--------	--------	-------

Balance de Situación (5.16.6)

Circulante explotación	Miles euros	-259.980		-84.816	-67,4%
Activos no corrientes	Miles euros	548.141		13.670.121	2393,9%
No exigible	Miles euros	567.440		3.655.812	544,3%
Acreedores largo plazo	Miles euros	63.045		907.581	1339,6%
Endeudamiento neto	Miles euros	-342.324		9.021.912	-2735,5%
Circulante explotación	%	-11,7%		-0,4%	
Activos no corrientes	%	24,7%		63,8%	
No exigible	%	25,6%		17,1%	
Acreedores largo plazo	%	2,8%		4,2%	
Endeudamiento neto	%	-15,4%		42,1%	

Endeudamiento (5.16.7)

Endeudamiento	Miles euros	-342.324	9.021.912
---------------	-------------	----------	-----------

Cuadros Capítulo 6.

Sacyr Vallehermoso

Sacyr-Vallehermoso - Movimiento de acciones (6.1)

Sacyr:

	Nominal	Total(miles)	Moneda	Sociedad		Nº Acciones
20/07/1995	780000	4080960	Pesetas	Accs.Sacyr		5232
	4687,89441	24527,0636	Euros	Accs.Sacyr		5232
2001 - redenom.Euros	4687,89	24527,0405	Euros	Accs.Sacyr	Total	5232

Grupo Sacyr:

			Accs.G.Sacyr
20/09/2002	Constitución de Grupo Sacyr -	61000 accs.de 1 euro	61.000
12/11/2002	Ampliación capital -	3039000 accs.de 1 euro y prima de 3,60 euros por acc.	3.039.000
15/11/2002	Ampliación capital -	147450600 accs.de 1 euro y prima de 0,60 euros por acc.	147.450.600
27/12/2002	Ampliación capital -	14073550 accs.de 1 euro y prima de 6,65 euros por acc.	14.073.550
	Total		164.624.150

Compra Vallehermoso

		Accs.Valleherm
jun-02	adquisición de 24,5% de Vallhermoso S.A.por 568,8 Mlls.euros	37.917.190

Fusión Sacyr-Vallehermoso:

		Accs.Sacyr-Vall.
29/01/2003	Se aprueba Proyecto de fusión.	
	Grupo Sacyr es absorbida por Vallehermoso, S.A.	
Canje:	1 acc.1 euro de Vallehermoso por 1,2765 accs. G.Sacyr de 1 euro.	128.965.257
	La autocartera de G.Sacyr de 1604 accs.se amortizan	-1.257
	Menos:Acciones en Cartera de Sacyr	-37.917.190
	Aumento de capital Sacyr-Vallehermoso	91.046.810
	Acciones de Vallermosos antes de la fusión	154.764.041
	Total	245.810.851

Sacyr-Vallehermoso - Movimientos de Capital y Autocartera (6.2.1 y 6.2.2)

	2.003	2004 PGC	2005
Acciones:			
a 31.12.xx		245810851	266153343
Antes fusión	154764041		
Ampliación	91046810	20342492	8317291
Total	245810851	266153343	274470634

Autocartera			
a 31-12-xxn	1315260	221337	2228583
Adquisiciones	100000	7351803	7302150
Ventas	-1193923	-5360902	-7012665
Ampliación liberada		16345	
a 31-12-xxn+1	221337	2228583	2518068

para Stocks
Options.

Accionariado:			
AIA y Rimefor -L. F.del Rivero	13,40%	12,75%	13,75%
Prilou -J.M.Loureda	12,20%	11,54%	8,44%
Prilomi			5,00%
Torreal S.A. (Abelló)	9,00%	6,99%	9,83%
Cimofag S.L.(M.Manrique)	7,00%	7,00%	8,66%
Part.Agrupadas SRL	6,00%	6,12%	8,00%
Almarfe S.L: (F.Martín)	6,30%	5,96%	0
Otros -Finavague	7,20%	5,26%	5,18%
Free Float	38,90%	44,37%	41,14%

Sacyr-Vallehermoso - Capitalización y Ratios (6.3.1 y 6.3.2)

	2.003	2004 PGC	2005
Precio de cierre	12,00	12,15	20,60
Nº acciones - Mlls	245,81	266,15	274,47
Capitalización - Mlls eur.	2949,73	3233,76	5654,10
Beneficio por acción	1,36	1,41	1,54
Cash-flow por acción	1,89	2,02	2,59
Dividendo por acción	0,42	0,36	0,42
Precio/valor contable	2,25	1,63	
Pay out -%	30,88	25,46	27,05
Rentabilidad por dividendo	3,5%	3,0%	2,0%
Rentabilidad bursátil	11,3%	11,6%	7,5%
PER	8,82	8,59	13,39
Per-cash-flow	6,35	6,03	7,94
Revalorización acciones	-1,6%	-0,4%	68,9%

Sacyr-Vallehermoso - Valores teóricos equivalentes (6.3.2)

Euros	1.998	1.999	2.000	2.001	2.002
Accs.Grupo Sacyr	164624150	164624150	164624150	164624150	164624150
Valor teórico por acción	1,10	1,57	1,92	2,33	3,63
Beneficio por acción	0,41	0,37	0,55	0,62	1,24
Dividendos por acción	0,04	0,05	0,07	0,07	0,08

Acciones equivalentes de Sacyr-Vallehermoso

Canje: 1 acc.1 euro de Vallehermoso por 1,2765 accs. G.Sacyr de 1 euro.

Acciones Grupo Sacyr 2002 164624150

Equivalentes a Acciones Sacyr-Vallehermoso 128965257

Accs.equiv. SyV	128965257	128965257	128965257	128965257	128965257
Valor teórico por acción	1,40	2,00	2,42	2,94	4,61

-----En Acciones equivalentes de Grupo SyV-----

	1.998	1.999	2.000	2.001	2.002
Precio de cierre	12,20	6,98	6,48	6,99	9,90
Nº acciones - Mlls	128,97	128,97	128,97	128,97	128,97
Capitalización - Mlls eur.	1573,38	900,18	835,69	901,47	1276,76
Beneficio por acción	0,52	0,47	0,71	0,79	1,58
Cash-flow por acción	0,56	0,61	1,05	0,97	1,92
Dividendo por acción	0,05	0,06	0,09	0,09	0,10
Precio/valor contable	8,71	3,49	2,68	2,38	2,15
Pay out -%	10,38	7,87	7,85	8,73	15,81
Rentabilidad por dividendo	0,4%	0,9%	1,4%	1,3%	1,0%
PER	23,51	14,77	9,17	8,89	6,26
Per-cash-flow	21,75	11,46	6,19	7,21	5,16
Revalorización acciones		-42,8%	-46,9%	-42,7%	-18,9%
Rentabilidad bursátil	4,3%	6,8%	10,9%	11,2%	16,0%

Sacyr-Vallehermoso - Actividades (6.4 y 6.5)

Millones de euros	1.998	1.999	2.000	2.001	2.002	2002 PF	2.003	2004 PGC	2004 NIIF	2.005
Cifra de negocios	365	552	906	1158	1231	2064	3334	3703	3523	4177
% de variación s/año anterior		51,1%	64,1%	27,8%	6,3%	78,2%	170,8%	11,1%	5,7%	18,6%
Resultado bruto de explotación	43	85	178	227	178	446	560	708	695	924
% s/cifra de negocio	11,7%	15,4%	19,6%	19,6%	14,5%	21,6%	16,8%	19,1%	19,7%	22,1%
% de variación s/año anterior		98,0%	109,5%	27,6%	-21,6%	96,4%	214,3%	26,4%	24,2%	32,8%
Resultado neto de explotación	37	68	157	187	157	398	451	580	483	620
% s/cifra de negocio	10,2%	12,2%	17,3%	16,2%	12,7%	19,3%	13,5%	15,7%	13,7%	14,8%
% de variación s/año anterior		80,6%	132,2%	19,4%	-16,3%	112,3%	187,6%	28,5%	7,0%	28,4%
Resultado actividades ordinarias	87	88	116	162	129	284	347	387	213	518
% s/cifra de negocio	23,7%	16,0%	12,8%	14,0%	10,5%	13,8%	10,4%	10,5%	6,0%	12,4%
% de variación s/año anterior		1,9%	31,0%	40,3%	-20,6%	75,0%	169,5%	11,6%	-38,8%	143,8%
Resultado antes de impuestos	89	88	117	164	256	407	469	508	342	614
% s/cifra de negocio	24,3%	16,0%	12,9%	14,1%	20,8%	19,7%	14,1%	13,7%	9,7%	14,7%
% de variación s/año anterior		-0,7%	32,0%	40,3%	56,3%	148,8%	83,3%	8,3%	-27,0%	79,5%
Resultado consolidado	69	63	103	125	205	334	357	408	290	422
% s/cifra de negocio	18,9%	11,4%	11,4%	10,8%	16,7%	16,2%	10,7%	11,0%	8,2%	10,1%
% de variación s/año anterior		-9,1%	64,0%	21,1%	64,9%	168,1%	74,0%	14,2%	-18,8%	45,4%
Resultado neto de la Dominante	67	61	91	101	204	331	334	376	282	413
% s/cifra de negocio	18,3%	11,0%	10,1%	8,8%	16,6%	16,0%	10,0%	10,2%	8,0%	9,9%
% de variación s/año anterior		-8,9%	49,6%	11,2%	101,1%	226,5%	64,0%	12,6%	-15,6%	46,4%
% Distribución cifra de negocio por mercados:										
Nacional			59,5%	61,1%	72,7%		70,5%	71,5%	70,0%	74,1%
Exterior			40,5%	38,9%	27,3%		29,5%	28,5%	30,0%	25,9%
Cartera	3789	5475	7801	11984	13246		41557	59708	59708	62792
Plantilla	1732	2027	3528	4007	5254		7342	10153	10153	

Sacyr-Vallehermoso - Actividades (6.4 y 6.5)

Millones de euros

1.998	1.999	2.000	2.001	2.002	2002 PF	2.003	2004 PGC	2004 NIIF	2.005
-------	-------	-------	-------	-------	---------	-------	----------	-----------	-------

% Distribución cifra de negocio:

Construcción	87,3%	85,6%	86,5%	81,2%		57,8%	54,8%	58,0%	48,5%
Concesiones	0,2%	7,4%	7,2%	10,7%		4,9%	8,7%	9,1%	8,6%
Servicios	12,5%	7,0%	6,3%	4,5%		2,8%	2,4%	2,3%	8,2%
Promoción				3,7%		29,1%	28,9%	25,2%	29,7%
Patrimonio						5,4%	5,2%	5,4%	4,9%

% Distribución Resultado bruto de explotación:

Construcción	24,3%	19,9%	21,4%	16,9%
Concesiones	20,1%	33,2%	36,3%	31,1%
Servicios	0,3%	0,4%	0,4%	4,3%
Promoción	35,0%	28,3%	22,5%	30,0%
Patrimonio	24,3%	19,6%	20,9%	17,9%
Holding y ajustes	-3,9%	-1,3%	-1,5%	-0,2%

% Distribución Resultado antes de impuestos:

Construcción	26,4%	21,3%	29,7%	21,6%
Concesiones	15,5%	11,9%	-13,4%	-7,2%
Servicios	-0,5%	-0,4%	-0,9%	17,2%
Promoción	36,7%	35,4%	36,4%	37,8%
Patrimonio	38,4%	39,6%	58,6%	15,8%
Holding y ajustes	-16,4%	-7,7%	-10,4%	14,9%

% Distribución Resultado neto de la Dominante:

Construcción	24,1%	19,1%	24,5%	23,5%
Concesiones	12,7%	3,5%	-20,1%	-11,6%
Servicios	-0,4%	0,0%	-0,2%	22,8%
Promoción	33,4%	31,0%	28,7%	35,9%
Patrimonio	48,4%	41,2%	54,9%	14,7%
Holding y ajustes	-18,1%	5,2%	12,3%	14,6%

Sacyr-Vallehermoso -Construcción (6.6)

Mils. De euros	1.999	2.000	2.001	2.002	2.003	2.004	2004 NIIF	2.005
Cifra de negocio	483	775	1002	999	1928	2029	2043	2026
% de variación s/año anterior		60,5%	29,2%	-0,3%	93,0%	5,2%	6,0%	-0,8%
% aportación al total	87,3%	85,6%	86,5%	81,2%	57,8%	54,8%	58,0%	48,5%
Resultado bruto explotación					140	148	149	156
% s/cifra negocios					7,3%	7,3%	7,3%	7,7%
% aportación al total					24,3%	19,9%	21,4%	16,9%
Resultado antes de impuestos					124	108	102	133
% s/cifra negocios					6,4%	5,3%	5,0%	6,6%
% aportación al total					26,4%	21,3%	29,7%	21,6%
Resultado neto					80	72	69	97
% s/cifra negocios					4,2%	3,5%	3,4%	4,8%
% aportación al total					24,1%	19,1%	24,5%	23,5%
Distribución cifra de negocio:								
Edificación	59	129	168	178				
Obra Civil	424	646	834	821				
Carreteras		489	615					
Hidráulicas		49	63					
Transporte ferroviario		48	62					
Urbanizaciones		36	47					
Costas			16					
Aeropuertos		24	31					
Cartera Mills.euros								
Construcción - con Iva		1275	1404	1932	3128	3732	3732	4999
Nacional		901	1201	1496	1766	1970	1970	
Internacional		374	203	436	1362	1762	1762	

Sacyr-Vallehermoso - Concesiones (6.7)

Mlls. De euros	1.999	2.000	2.001	2.002	2.003	2004 PGC	2004 NIIF	2.005
Cifra de negocio	1	67	83	132	163	323	321	361
% de variación s/año anterior		6619,2%	23,5%	59,0%	23,5%	98,2%	96,9%	12,5%
% aportación al total	0,2%	7,4%	7,2%	10,7%	4,9%	8,7%	9,1%	8,6%
Resultado bruto explotación					116	248	253	287
% s/cifra negocios					71,2%	76,7%	78,7%	79,5%
% aportación al total					20,1%	33,2%	36,3%	31,1%
Resultado antes de impuestos					73	61	-46	-44
% s/cifra negocios					44,7%	18,7%	-14,3%	-12,3%
% aportación al total					15,5%	11,9%	-13,4%	-7,2%
Resultado neto					42	13	-57	-48
% s/cifra negocios					26,0%	4,0%	-17,7%	-13,3%
% aportación al total					12,7%	3,5%	-20,1%	-11,6%
Cartera:								
Concesiones		6526	10580	11314	32789	49370	49370	50925
Nacional		3477	6143	6569	30035	45001	45001	
Internacional		3050	4437	4745	2754	4369	4369	

Sacyr-Vallehermoso - Servicios (6.8)

Mlls. De euros	1.999	2.000	2.001	2002	2003	2004 PGC	2004 NIIF	2005
Cifra de negocio	69	63	73	55	94	90	81	343
% de variación s/año anterior		-8,7%	15,9%	-24,7%	70,9%	-4,3%	-13,8%	323,5%
% aportación al total	12,5%	7,0%	6,3%	4,5%	2,8%	2,4%	2,3%	8,2%
Resultado bruto explotación					2	3	3	40
% s/cifra negocios					1,6%	3,3%	3,6%	11,7%
% aportación al total					0,3%	0,4%	0,4%	4,3%
Resultado antes de impuestos					-2	-2	-3	106
% s/cifra negocios					-2,6%	-2,4%	-3,8%	30,8%
% aportación al total					-0,5%	-0,4%	-0,9%	17,2%
Resultado neto					-1	0	0	94
% s/cifra negocios					-1,5%	0,0%	-0,5%	27,5%
% aportación al total					-0,4%	0,0%	-0,2%	22,8%
Cartera								
Servicios - sin Iva					3098	3399	3399	6868
Nacional					665	1007	1007	
Internacional					2433	2392	2392	

Sacyr-Vallehermoso - Promoción (6.9)

Mlls. De euros	2002	2003	2004 PGC	2004 NIIF	2005
Cifra de negocio	45	970	1069	889	1241
% de variación s/año anterior		2055,6%	10,2%	-8,4%	39,6%
% aportación al total	3,7%	29,1%	28,9%	25,2%	29,7%
Resultado bruto explotación		202	211	156	277
% s/cifra negocios		20,8%	19,8%	17,6%	22,3%
% aportación al total		35,0%	28,3%	22,5%	30,0%
Resultado antes de impuestos		172	180	125	232
% s/cifra negocios		17,7%	16,8%	14,0%	18,7%
% aportación al total		36,7%	35,4%	36,4%	37,8%
Resultado neto		112	117	81	148
% s/cifra negocios		11,5%	10,9%	9,1%	12,0%
% aportación al total		33,4%	31,0%	28,7%	35,9%
Cartera:					
Promoción		736	795	795	

Sacyr-Vallehermoso - Patrimonio (6.10)

Mlls. De euros	2003	2004 PGC	2004 NIIF	2005
Patrimonio				
Cifra de negocio	179	192	189	206
% de variación s/año anterior		7,3%	5,6%	9,0%
% aportación al total	5,4%	5,2%	5,4%	4,9%
Resultado bruto explotación	140	146	145	165
% s/cifra negocios	78,3%	76,1%	76,9%	80,2%
% aportación al total	24,3%	19,6%	20,9%	17,9%
Resultado antes de impuestos	180	201	200	97
% s/cifra negocios	100,5%	104,6%	106,0%	47,0%
% aportación al total	38,4%	39,6%	58,6%	15,8%
Resultado neto	162	155	155	61
% s/cifra negocios	90,3%	80,8%	81,9%	29,5%
% aportación al total	48,4%	41,2%	54,9%	14,7%

Ajustes y Holding (6.11)

Mlls. De euros	2003	2004 PGC	2004 NIIF	2005
Cifra de negocio	0	0	0	0
% aportación al total	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Resultado bruto explotación	-23	-10	-10	-1
% aportación al total	-3,9%	-1,3%	-1,5%	-0,2%
Resultado antes de impuestos	-77	-39	-36	92
% aportación al total	-16,4%	-7,7%	-10,4%	14,9%
Resultado neto	-60	20	35	61
% aportación al total	-18,1%	5,2%	12,3%	14,6%

Sacyr-Vallehermoso - Balance de Situación 1 (6.12.1)

Miles de euros	Sacyr 1.999	%	Sacyr 2.000	%	Sacyr 2.001	%	Sacyr 2.002	%	SyV 2002 Pf	%	Grupo SyV 2.003	%	Grupo SyV 2.004	%	Grupo SyV 2004 NIIF	%	Grupo SyV 2.005	%
166,386																		
Acctas.desemb.no exigidos	18.994	2,4%	0	0,0%	14.330	0,5%	3.156	0,1%	3.156	0,1%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<i>Gastos de establecimiento</i>	42	0,0%	1.709	0,1%	1.309	0,0%	3.331	0,1%	6.093	0,1%	14.627	0,1%	16.676	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
<i>Inmovilizaciones inmateriales</i>	11.099	1,4%	38.342	1,8%	25.698	1,0%	28.305	0,9%	105.220	1,7%	449.628	4,0%	514.258	3,7%	169.970	1,3%	212.115	1,5%
Coste	16.850	2,1%	47.592	2,2%	38.460	1,4%	40.728	1,3%			473.949	4,2%	552.184	4,0%				
Amortizaciones	-5.750	-0,7%	-9.250	-0,4%	-12.762	-0,5%	-12.423	-0,4%			-24.321	-0,2%	-37.926	-0,3%				
<i>Inmovilizaciones materiales</i>	361.049	44,7%	1.189.022	56,0%	1.474.343	55,2%	1.223.038	39,3%	2.895.624	47,3%	5.958.560	52,5%	6.823.553	49,7%	6.277.642	49,7%	7.041.704	49,2%
Terrenos y construcciones	2.201	0,3%	9.759	0,5%	10.736	0,4%	12.946	0,4%			125.623	1,1%	166.413	1,2%	0	0,0%	0	0,0%
Construccs.para arrendatº	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%			1.653.320	14,6%	1.705.004	12,4%	1.896.741	15,0%	2.008.134	14,0%
Instalac.técnicas y maquinar	29.584	3,7%	57.654	2,7%	59.025	2,2%	74.229	2,4%			186.352	1,6%	185.886	1,4%	0	0,0%	0	0,0%
Inmovilizaciones en proyectos	345.063	42,7%	1.153.375	54,3%	1.392.769	52,2%	1.169.221	17,2%			4.201.564	37,0%	4.783.101	34,9%	3.750.953	29,7%	4.194.103	29,3%
Otro inmovilizado material	15.708	1,9%	33.195	1,6%	78.487	2,9%	33.845	1,1%			83.186	0,7%	107.684	0,8%	629.948	5,0%	839.467	5,9%
Anticipos e inmov.en curso	98	0,0%	5.127	0,2%	11.760	0,4%	25.776	0,8%			105.582	0,9%	340.895	2,5%	0	0,0%	0	0,0%
Amortizaciones	-31.605	-3,9%	-70.087	-3,3%	-78.434	-2,9%	-92.979	-3,0%			-397.067	-3,5%	-465.430	-3,4%	0	0,0%	0	0,0%
<i>Inmovilizaciones financieras</i>	46.696	5,8%	90.945	4,3%	105.034	3,9%	330.377	10,6%	182.848	3,0%	294.599	2,6%	973.469	7,1%	1.056.836	8,4%	848.213	5,9%
Particip. Puesta equivalencia	41.834	5,2%	55.904	2,6%	68.002	2,5%	286.110	9,2%			134.791	1,2%	217.877	1,6%	162.078	1,3%	141.207	1,0%
Ctos.soc.pta en equivalencia	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%			8.055	0,1%	67.851	0,5%	0	0,0%	0	0,0%
Cartera valores a largo plazo	4.827	0,6%	21.154	1,0%	21.489	0,8%	23.590	0,8%			84.200	0,7%	255.748	1,9%	894.758	7,1%	707.006	4,9%
Otros créditos	35	0,0%	13.887	0,7%	15.499	0,6%	20.677	0,7%			90.760	0,8%	438.644	3,2%	0	0,0%	0	0,0%
Provisiones	0	0,0%	0	0,0%	44	0,0%	0	0,0%			-23.207	-0,2%	-6.651	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<i>Deudores a largo plazo/otros</i>	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	27.712	0,5%	0	0,0%	29.571	0,2%	29.571	0,2%	26.861	0,2%
Total inmovilizado	418.887	51,9%	1.320.019	62,2%	1.606.384	60,2%	1.585.051	50,9%	3.217.497	52,6%	6.717.414	59,2%	8.357.527	60,9%	7.534.019	59,7%	8.128.893	56,8%
Fdo.comercio soc.int.global	48	0,0%	74.182	3,5%	96.012	3,6%	105.027	3,4%			79.175	0,7%	81.966	0,6%				
Fdo.comercio soc.pta.equival.	10.022	1,2%	9.891	0,5%	9.433	0,4%	315.061	10,1%			742	0,0%	21.062	0,2%				
Fondo de comercio	10.070	1,2%	84.073	4,0%	105.445	4,0%	420.088	13,5%	109.726	1,8%	79.917	0,7%	103.028	0,8%	131.444	1,0%	255.777	1,8%
Gastos a distrib.varios ejerc	8.908	1,1%	170.384	8,0%	251.817	9,4%	255.952	8,2%	266.344	4,4%	589.873	5,2%	609.648	4,4%	453.802	3,6%	464.928	3,2%
Activos no corrientes	437.865	54,2%	1.574.476	74,2%	1.963.646	73,6%	2.261.091	72,7%	3.593.567	58,7%	7.387.204	65,1%	9.070.203	66,1%	8.119.265	64,3%	8.849.598	61,9%
<i>Existencias</i>	21.851	2,7%	65.563	3,1%	86.881	3,3%	55.301	1,8%	1.388.829	22,7%	1.844.644	16,3%	2.288.824	16,7%	2.898.182	23,0%	3.447.499	24,1%
<i>Deudores</i>	135.543	16,8%	330.146	15,6%	477.609	17,9%	593.358	19,1%	890.613	14,6%	1.844.106	16,3%	2.136.313	15,6%	1.384.962	11,0%	1.591.424	11,1%
Clientes ventas y prest.serv	113.886	14,1%	268.889	12,7%	369.549	13,8%	489.569	15,7%			1.490.476	13,1%	1.789.889	13,0%				
Empresas ptas.equivalencia	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%			26	0,0%	2.820	0,0%				
Otros deudores	23.035	2,9%	66.346	3,1%	113.546	4,3%	109.766	3,5%			371.226	3,3%	364.577	2,7%				
Provisiones	-1.378	-0,2%	-5.089	-0,2%	-5.486	-0,2%	-5.977	-0,2%			-17.622	-0,2%	-20.973	-0,2%				
<i>Inversiones financieras tempor</i>	180.129	22,3%	131.344	6,2%	63.611	2,4%	157.446	5,1%	181.140	3,0%	123.521	1,1%	100.338	0,7%	172.074	1,4%	375.035	2,6%
Cartera valores a corto plazo	175.021	21,7%	121.334	5,7%	54.469	2,0%	145.415	4,7%			113.726	1,0%	63.905	0,5%				
Otros créditos	7.027	0,9%	12.546	0,6%	10.116	0,4%	12.202	0,4%			10.463	0,1%	37.101	0,3%				
Provisiones	-1.918	-0,2%	-2.536	-0,1%	-974	0,0%	-171	0,0%			-668	0,0%	-668	0,0%				
<i>Accs.soc.dominante a corto pl</i>	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	1.192	0,0%	8.331	0,1%	1.705	0,0%	6.883	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
<i>Tesorería</i>	13.242	1,6%	20.984	1,0%	62.438	2,3%	37.098	1,2%	47.125	0,8%	137.450	1,2%	114.549	0,8%	0	0,0%	0	0,0%
<i>Ajustes por periodificación/Otros</i>	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	3.643	0,1%	4.208	0,1%	6.749	0,1%	0	0,0%	52.745	0,4%	43.140	0,3%
Total activo circulante	350.765	43,4%	548.037	25,8%	690.539	25,9%	848.038	27,2%	2.520.246	41,2%	3.958.175	34,9%	4.646.907	33,9%	4.507.963	35,7%	5.457.098	38,1%
Total Activo	807.624	100,0%	2.122.513	100,0%	2.668.515	100,0%	3.112.285	100,0%	6.116.969	100,0%	11.345.379	100,0%	13.717.110	100,0%	12.627.228	100,0%	14.306.696	100,0%

Sacyr-Vallehermoso - Balance de Situación 1 (6.12.1)

Miles de euros	Sacyr 1.999	%	Sacyr 2.000	%	Sacyr 2.001	%	Sacyr 2.002	%	Grupo SyV 2.003	%	Grupo SyV 2.004	%	Grupo SyV 2004 NIIF	%	Grupo SyV 2.005	%
Fdo.comercio:																
Iberpistas	16.089	93,2%	20.079	17,8%	23.214	17,1%	86.523	19,3%								
Autopista Vasco-Aragonesa			86.523	76,9%	86.523	63,9%	86.523	19,3%								
Somague SGPS y Filiales			4.810	4,3%	22.275	16,4%	36.144	8,1%	88.072	95,1%	135.972	97,8%	81.396	61,9%	113.074	44,2%
Vallehermoso S.A.							322.116	71,9%							1.874	0,7%
Otros	1.176	6,8%	1.134	1,0%	3.399	2,5%	3.248	0,7%	4.548	4,9%	3.043	2,2%	50.048	38,1%	140.829	55,1%
Total	17.266	100,0%	112.546	100,0%	135.411	100,0%	448.031	100,0%	92.620	100,0%	139.015	100,0%	131.444	100,0%	255.777	100,0%
Fdo. Comercio- amortización:																
Iberpistas	-6.436	89,4%	-10.451	36,7%	-15.094	50,4%										
Autopista Vasco-Aragonesa			-12.360	43,4%	-8.652	28,9%	-12.978	46,4%								
Somague SGPS			4.810	-16,9%	-4.810	16,1%	-5.867	21,0%	-10.153	79,9%	-33.760	93,8%				
Vallehermoso S.A.							-8.053	28,8%								
Otros	-760	10,6%	-10.470	36,8%	-1.410	4,7%	-1.045	3,7%	-2.550	20,1%	-69.747	193,8%				
Total	-7.195	100,0%	-28.472	100,0%	-29.966	100,0%	-27.943	100,0%	-12.703	100,0%	-35.987	100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Neto	10.070		84.073		105.445		420.088		79.917		103.028		131.444		255.777	
Puesta en equivalencia:																
Iberpistas	14.108	33,7%	19.601	35,1%	22.613	33,3%										
Accesos a Madrid (Alazor Inv)	9.538	22,8%	9.538	17,1%	9.534	14,0%	9.538	3,3%	23.964	17,8%	41.788	19,2%	74.937	46,2%	104.716	74,2%
Euroglosa	4.463	10,7%	4.463	8,0%	4.463	6,6%	6.830	2,4%	7.357	5,5%						
Autovía N.O.Com.Madrid	6.289	15,0%	6.254	11,2%	6.345	9,3%	6.665	2,3%								
Cleop	3.326	8,0%	3.100	5,5%	3.498	5,1%							325	0,2%	340	0,2%
Barajas Tercer Milenium			6.130	11,0%	6.132	9,0%			6.178	4,6%	6.179	2,8%	0	0,0%	0	0,0%
Nova Calla Villajoyosa			4.115	7,4%	3.732	5,5%			1.699	1,3%	1.338	0,6%	0	0,0%	0	0,0%
Aplicação Urbana					4.510	6,6%			12.162	9,0%	12.399	5,7%	0	0,0%	0	0,0%
Vallehermoso S.A.							259.527	90,7%					43.616	26,9%	16.484	11,7%
Guadalmetro									23.973	17,8%	23.931	11,0%	0	0,0%	0	0,0%
Filiales Somague									35.926	26,7%	82.836	38,0%	36.081	22,3%	1.624	1,2%
Otras	4.111	9,8%	2.705	4,8%	7.175	10,6%	3.550	1,2%	17.786	13,2%	26.468	12,1%	7.119	4,4%	18.043	12,8%
IRASA									5.746	4,3%	6.355	2,9%	0	0,0%	0	0,0%
La Vivienda Económica											16.583	7,6%	0	0,0%	0	0,0%
Total	41.834	100,0%	55.904	100,0%	68.002	100,0%	286.110	100,0%	134.791	100,0%	217.877	100,0%	162.078	100,0%	141.207	100,0%

Sacyr-Vallehermoso - Balance de Situación 2 (6.12.1 y 6.12.2)

Miles de euros	Sacyr 1.999	%	Sacyr 2.000	%	Sacyr 2.001	%	Sacyr 2.002	%	SyV 2002 Pf	%	Grupo SyV 2.003	%	Grupo SyV 2.004	%	Grupo SyV 2004 NIIF	%	Grupo SyV 2.005	%
<i>Capital suscrito</i>	24.527	3,0%	24.527	1,2%	24.527	0,9%	164.624	5,3%	245.811	4,0%	245.811	2,2%	266.153	1,9%	266.153	2,1%	274.471	1,9%
<i>Prima de emisión</i>	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	192.987	6,2%	0	0,0%	0	0,0%	145.435	1,1%	145.435	1,2%	145.435	1,0%
<i>Reserva de revalorización</i>	1.323	0,2%	1.298	0,1%	1.298	0,0%	0	0,0%			12.901	0,1%	12.901	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
<i>Otras reservas soc-dominante</i>	144.493	17,9%	169.696	8,0%	205.577	7,7%	13	0,0%			354.433	3,1%	341.366	2,5%	483.711	3,8%	424.905	3,0%
Reservas distribuibles	139.587	17,3%	164.791	7,8%	200.672	7,5%	0	0,0%			322.884	2,8%	292.047	2,1%				
Reservas no distribuibles	4.905	0,6%	4.905	0,2%	4.905	0,2%	13	0,0%			31.549	0,3%	49.319	0,4%				
<i>Reserv.soc.cons.int.gl y prop.</i>	37.754	4,7%	56.027	2,6%	115.513	4,3%	190.356	6,1%	503.183	8,2%	603.240	5,3%	1.062.005	7,7%	522.603	4,1%	626.262	4,4%
<i>Reserv.soc.pta.equivalencia</i>	240	0,0%	-5.378	-0,3%	-13.086	-0,5%	1.266	0,0%			3.010	0,0%	-14.410	-0,1%	0	0,0%	0	0,0%
<i>Diferencias de conversión</i>	-11.517	-1,4%	-21.545	-1,0%	-51.978	-1,9%	-155.020	-5,0%			-175.250	-1,5%	-149.640	-1,1%	-22.951	-0,2%	31.357	0,2%
De soc.int.gl.y proporcional	-11.517	-1,4%	-21.545	-1,0%	-51.978	-1,9%	-155.020	-5,0%			-175.250	-1,5%	-149.447	-1,1%				
De soc. puesta equivalencia	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%			0	0,0%	-193	0,0%				
<i>Pérd.y ganancias soc.dominte</i>	60.927	7,5%	91.136	4,3%	101.368	3,8%	203.850	6,5%	331.084	5,4%	334.349	2,9%	376.332	2,7%	282.230	2,2%	413.126	2,9%
P y g consolidadas	62.726	7,8%	102.843	4,8%	124.594	4,7%	205.494	6,6%			357.457	3,2%	408.290	3,0%				
P y g de soc.externos	-1.799	-0,2%	-11.707	-0,6%	-23.226	-0,9%	-1.644	-0,1%			-23.108	-0,2%	-31.958	-0,2%				
<i>Dividendo a cuenta</i>	0	0,0%	-4.006	-0,2%	-4.006	-0,2%	-3.914	-0,1%			-66.439	-0,6%	-59.645	-0,4%	-59.645	-0,5%	-81.298	-0,6%
Fondos propios	257.746	31,9%	311.756	14,7%	379.213	14,2%	594.162	19,1%	1.080.078	17,7%	1.312.055	11,6%	1.980.497	14,4%	1.617.536	12,8%	1.834.258	12,8%
Socios externos	96.372	11,9%	120.396	5,7%	170.366	6,4%	30.548	1,0%	36.478	0,6%	736.239	6,5%	546.686	4,0%	339.490	2,7%	145.491	1,0%
Diferencia neg.consolidac.	7.000	0,9%	3.484	0,2%	7.605	0,3%	13.278	0,4%	13.879	0,2%	613	0,0%	11.799	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
Ing.a distrib.varios ejercicios	8.751	1,1%	6.621	0,3%	17.811	0,7%	29.615	1,0%	40.426	0,7%	140.354	1,2%	419.830	3,1%	414.641	3,3%	456.274	3,2%
Provisiones para riesgos y g	70	0,0%	257.625	12,1%	267.693	10,0%	277.041	8,9%	312.336	5,1%	572.231	5,0%	607.497	4,4%	45.825	0,4%	55.570	0,4%
<i>Obligaciones</i>	0	0,0%	5.901	0,3%	5.901	0,2%	139.768	4,5%	247.849	4,1%	1.024.543	9,0%	1.349.380	9,8%	1.310.956	10,4%	1.290.341	9,0%
<i>Deudas con entidades crédito</i>	165.940	20,5%	845.557	39,8%	1.121.999	42,0%	1.234.611	39,7%	2.456.953	40,2%	3.654.261	32,2%	4.900.903	35,7%	4.805.020	38,1%	5.390.687	37,7%
<i>Deudas soc.puesta equival.</i>	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	6.474	0,1%	1.615	0,0%	1.593	0,0%	1.593	0,0%	881	0,0%
<i>Otros acreedores</i>	27.792	3,4%	39.560	1,9%	52.211	2,0%	42.748	1,4%	133.538	2,2%	283.168	2,5%	487.919	3,6%	353.401	2,8%	536.887	3,8%
<i>Otras deudas a largo plazo</i>	0	0,0%	3.471	0,2%	282	0,0%	0	0,0%			27.600	0,2%	15.921	0,1%	206.073	1,6%	280.234	2,0%
Acreedores a largo plazo	193.732	24,0%	894.489	42,1%	1.180.393	44,2%	1.417.127	45,5%	2.844.814	46,5%	4.991.187	44,0%	6.755.716	49,3%	6.677.043	52,9%	7.499.030	52,4%
<i>Obligaciones</i>	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	2.408	0,1%	179.028	2,9%	448.594	4,0%	372.678	2,7%	370.674	2,9%	576.551	4,0%
<i>Deudas con entidades crédito</i>	22.946	2,8%	122.609	5,8%	143.408	5,4%	179.187	5,8%	456.031	7,5%	1.240.467	10,9%	1.089.080	7,9%	1.078.797	8,5%	1.234.314	8,6%
<i>Deudas soc.puesta equival.</i>	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	88	0,0%	42	0,0%	42	0,0%	1.531	0,0%
<i>Acreedores comerciales</i>	159.903	19,8%	302.789	14,3%	363.563	13,6%	444.239	14,3%	950.005	15,5%	1.494.412	13,2%	1.510.117	11,0%	1.730.122	13,7%	1.967.978	13,8%
<i>Otras deudas no comerciales</i>	29.317	3,6%	69.336	3,3%	86.629	3,2%	100.467	3,2%	177.745	2,9%	302.749	2,7%	252.621	1,8%	281.833	2,2%	417.090	2,9%
<i>Provisiones op. Tráfico</i>	30.564	3,8%	27.673	1,3%	42.300	1,6%	24.213	0,8%	24.213	0,4%	106.390	0,9%	169.297	1,2%	71.225	0,6%	118.609	0,8%
<i>Ajustes por periodificación</i>	1.224	0,2%	5.737	0,3%	9.534	0,4%	0	0,0%	1.936	0,0%	0	0,0%	1.250	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Acreedores a corto plazo	243.952	30,2%	528.144	24,9%	645.434	24,2%	750.514	24,1%	1.788.958	29,2%	3.592.700	31,7%	3.395.085	24,8%	3.532.693	28,0%	4.316.073	30,2%
Total Pasivo	807.624	100,0%	2.122.513	100,0%	2.668.515	100,0%	3.112.285	100,0%	6.116.969	100,0%	11.345.379	100,0%	13.717.110	100,0%	12.627.228	100,0%	14.306.696	100,0%

Sacyr-Vallehermoso - Balance Agrupado (6.12.1 y 6.12.2)

Consolidado	1.999	%	2.000	%	2.001	%	2.002	%	2.003	%	2.004	%	2004 NIIF	%	2.005	%
Circulante de explotación																
Total activo circulante	350.765	43,4%	548.037	25,8%	690.539	25,9%	848.038	27,2%	3.958.175	43,4%	4.646.907	33,9%	4.507.963	35,7%	5.457.098	38,1%
Tesorería + Inv.F.Temporales	193.371	23,9%	152.328	7,2%	126.049	4,7%	194.544	6,3%	260.971	2,3%	214.887	1,6%	172.074	1,4%	375.035	2,6%
Acciones sociedad dominante	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	1.192	0,0%	1.705	0,0%	6.883	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
Neto	157.394	19,5%	395.709	18,6%	564.490	21,2%	652.302	21,0%	3.695.499	41,1%	4.425.137	32,3%	4.335.889	34,3%	5.082.063	35,5%
Acreeedores a corto plazo	243.952	30,2%	528.144	24,9%	645.434	24,2%	750.514	24,1%	3.592.700	31,7%	3.395.085	24,8%	3.532.693	28,0%	4.316.073	30,2%
Deudas con entids.cto y Obligs	22.946	2,8%	122.609	5,8%	143.408	5,4%	181.595	5,8%	1.689.061	14,9%	1.461.758	10,7%	1.449.471	11,5%	1.810.865	12,7%
Neto	221.007	27,4%	405.534	19,1%	502.026	18,8%	568.919	18,3%	1.903.639	16,8%	1.933.327	14,1%	2.083.222	16,5%	2.505.208	17,5%
Diferencia	-63.613	-7,9%	-9.826	-0,5%	62.464	2,4%	83.383	2,7%	1.791.860	24,3%	2.491.810	18,2%	2.252.667	17,8%	2.576.855	18,0%
Deuda Neta																
-Deudas entid.crédito y Oblig l/p	165.940	20,5%	851.458	40,1%	1.127.900	42,3%	1.374.379	44,2%	4.678.804	41,2%	6.250.283	45,6%	6.115.976	48,4%	6.681.028	46,7%
-Deudas entid.crédito y Oblig c/p	22.946	2,8%	122.609	5,8%	143.408	5,4%	181.595	5,8%	1.689.061	14,9%	1.461.758	10,7%	1.449.471	11,5%	1.810.865	12,7%
Inversiones financieras tempor	193.371	23,9%	152.328	7,2%	126.049	4,7%	194.544	6,3%	260.971	2,3%	214.887	1,6%	172.074	1,4%	375.035	2,6%
Accs.soc.dominante a corto pl	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	1.192	0,0%	1.705	0,0%	6.883	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
Deuda neta	4.486	0,6%	-821.739	-38,7%	-1.145.259	-42,9%	-1.360.238	-43,7%	-6.105.189	-53,8%	-7.490.271	-54,6%	-7.393.373	-58,6%	-8.116.858	-56,7%
Activos no corrientes																
Acctas.desemb.no exigidos	18.994	2,4%	0	0,0%	14.330	0,5%	3.156	0,1%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Total inmovilizado	418.887	51,9%	1.320.019	62,2%	1.606.384	60,2%	1.585.051	50,9%	6.717.414	59,2%	8.357.527	60,9%	7.534.019	59,7%	8.128.893	56,8%
Fondo de comercio	10.070	1,2%	84.073	4,0%	105.445	4,0%	420.088	13,5%	79.917	0,7%	103.028	0,8%	131.444	1,0%	255.777	1,8%
Gastos a distrib.varios ejerc.	8.908	1,1%	170.384	8,0%	251.817	9,4%	255.952	8,2%	589.873	5,2%	609.648	4,4%	453.802	3,6%	464.928	3,2%
Total	456.859	56,6%	1.574.476	74,2%	1.977.976	74,1%	2.264.247	72,8%	7.387.204	65,1%	9.070.203	66,1%	8.119.265	64,3%	8.849.598	61,9%
No Exigible																
Fondos propios	257.746	31,9%	311.756	14,7%	379.213	14,2%	594.162	19,1%	1.312.055	11,6%	1.980.497	14,4%	1.617.536	12,8%	1.834.258	12,8%
Socios externos	96.372	11,9%	120.396	5,7%	170.366	6,4%	30.548	1,0%	736.239	6,5%	546.686	4,0%	339.490	2,7%	145.491	1,0%
Diferencia neg.consolidac.	7.000	0,9%	3.484	0,2%	7.605	0,3%	13.278	0,4%	613	0,0%	11.799	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
Ing.a distrib.varios ejercicios	8.751	1,1%	6.621	0,3%	17.811	0,7%	29.615	1,0%	140.354	1,2%	419.830	3,1%	414.641	3,3%	456.274	3,2%
Provisiones para riesgos y g	70	0,0%	257.625	12,1%	267.693	10,0%	277.041	8,9%	572.231	5,0%	607.497	4,4%	45.825	0,4%	55.570	0,4%
Total	369.940	45,8%	699.880	33,0%	842.688	31,6%	944.644	30,4%	2.761.492	24,3%	3.566.309	26,0%	2.417.492	19,1%	2.491.593	17,4%
Acreeedores a largo plazo	27.792	3,4%	43.031	2,0%	52.493	2,0%	42.748	1,4%	312.383	11,3%	505.433	3,7%	561.067	4,4%	818.002	5,7%

Sacyr-Vallehermoso - Balance de Situación - Cambio a Normas NIIF (6.12.1 y 6.12.2)

Miles de euros

2003 PGC	%	2004 NIIF	%	2004 PGC	%	Diferencia NIIF-PGC	2005	%
----------	---	-----------	---	----------	---	------------------------	------	---

A) ACTIVOS NO CORRIENTES

I. Inmovilizaciones materiales	103676	0,9%	629948	5,0%	335448	2,4%	294500	839467	5,9%
II. Proyectos concesionales	4201564	37,0%	3750953	29,7%	4783101	34,9%	-1032148	4194103	29,3%
III. Inversiones inmobiliarias	1653320	14,6%	1896741	15,0%	1705004	12,4%	191737	2008134	14,0%
IV. Activos intangibles	449628	4,0%	169970	1,3%	514258	3,8%	-344288	212115	1,5%
V. Fondo de comercio de consolidación	79917	0,7%	131444	1,0%	103028	0,8%	28416	255777	1,8%
VI. Inversiones método participación	134791	1,2%	162078	1,3%	217877	1,6%	-55799	141207	1,0%
VII. Activos financieros no corrientes	589873	5,2%	894758	7,1%	609648	4,4%	285110	707006	4,9%
VIII. Impuestos diferidos	174435	1,5%	453802	3,6%	772268	5,6%	-318466	464928	3,2%
IX. Otros activos no corrientes		0,0%	29571	0,2%	29571	0,2%	0	26861	0,2%

B) ACTIVOS CORRIENTES

I. Existencias	1844644	16,3%	2898182	23,0%	2288824	16,7%	609358	3447499	24,1%
II. Deudores	1844106	16,3%	1384962	11,0%	2136313	15,6%	-751351	1591424	11,1%
III. Otros activos financieros corrientes	0	0,0%	42813	0,3%	0	0,0%	42813	31576	0,2%
IV. Efectivo y equivalentes	260971	2,3%	172074	1,4%	214887	1,6%	-42813	375035	2,6%
V. Otros activos corrientes	6749	0,1%	9932	0,1%	0	0,0%	9932	11564	0,1%

TOTAL ACTIVO

11343674	100,0%	12627228	100,0%	13710227	100,0%	-1082999	14306696	100,0%
-----------------	---------------	-----------------	---------------	-----------------	---------------	-----------------	-----------------	---------------

A) PATRIMONIO NETO

PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE

I. Capital suscrito	245811	2,2%	266153	2,1%	266153	1,9%	0	274471	1,9%
II. Prima de emisión	0	0,0%	145435	1,2%	145435	1,1%	0	145435	1,0%
III. Reservas de la soc. dominante	367334	3,2%	511329	4,0%	354267	2,6%	157062	471865	3,3%
IV. Reservas soc. consolidadas	606250	5,3%	522603	4,1%	1047595	7,6%	-524992	626262	4,4%
V. Diferencias de conversión	-175250	-1,5%	-22951	-0,2%	-149640	-1,1%	126689	31357	0,2%
VI. Pérd. y Ganancias soc. dominante	334349	2,9%	282230	2,2%	376332	2,7%	-94102	413126	2,9%
VII. Dividendo a cuenta	-66439	-0,6%	-59645	-0,5%	-59645	-0,4%	0	-81298	-0,6%
VIII. Valores propios	-1705	0,0%	-27618	-0,2%	-6883	-0,1%	-20735	-46960	-0,3%

PATRIMONIO NETO DE MINORITARIOS

B) PASIVOS NO CORRIENTES

I. Ingresos a distribuir varios ejercicios	140354	1,2%	414641	3,3%	419830	3,1%	-5189	456274	3,2%
II. Provisiones para riesgos y gastos	572231	5,0%	45825	0,4%	607497	4,4%	-561672	55570	0,4%
Dif. negativa consolidación	613	0,0%	0,0%	0,0%	11799	0,1%	-11799	0,0%	0,0%
III. Acreedores a largo plazo	4991187	44,0%	6677043	52,9%	6755716	49,3%	-78673	7499030	52,4%

C) PASIVOS CORRIENTES

I. Obligaciones y otros val. negociables	448594	4,0%	370674	2,9%	3395085	24,8%	137608	4316073	30,2%
II. Deudas con entidades de crédito	1240467	10,9%	1078797	8,5%	1089080	7,9%	-10283	1234314	8,6%
III. Deudas con soc. método participación	88	0,0%	42	0,0%	42	0,0%	0	1531	0,0%
IV. Acreedores comerciales	1494412	13,2%	1730122	13,7%	1510117	11,0%	220005	1967978	13,8%
V. Otras deudas no comerciales	302749	2,7%	281833	2,2%	252621	1,8%	29212	417090	2,9%
VI. Provisiones operaciones de tráfico	106390	0,9%	71225	0,6%	170547	1,2%	-99322	118609	0,8%

TOTAL PASIVO

11343674	100,0%	12627228	100,0%	13710227	100,0%	-1082999	14306696	100,0%
-----------------	---------------	-----------------	---------------	-----------------	---------------	-----------------	-----------------	---------------

ajustes a Normas Niff's :

s/nota en "Ajustes a Normas NIIF-UE"

a Patrimonio neto dominantes

a Pérdidas y ganancias

a Patrimonio neto minoritarios

Total ajustes en patrimonio

Patrimonio neto dominante ajustado

Pérdidas y ganancias ajustadas

Patrimonio neto minoritarios ajustado

Patrimonio total ajustado

Fdo. comercio:

Holding -Somague

Grupo Valoriza

Grupo Somague

Grupo Itinere

Grupo Vallehermoso

Total

Método de participación:

Grupo Sacyr

Grupo Itinere

Grupo Valoriza

Grupo Vallehermoso

Grupo Testa

Grupo Somague

Total

2003 PGC	2004 NIIF	2005
----------	-----------	------

-420516	-261976
-203581	-94102
-203581	-207196
-624097	-563274

889834	1335306
532658	282230
532658	339490
1422492	1957026

81396	81930
50048	127166
0	31144
0	13663
0	1874
131444	255777

325	340
74937	104716
0	10689
43616	16484
7119	7354
36081	1624
162078	141207

Sacyr-Vallehermoso - Ajustes a Balances NIIF (6.12.1 y 6.12.2)

Miles de euros

Saldos a 1-1-2004 con PGC

Ajustes:

- b) Carga financiera diferida
- c) Ajuste venta promoción inmobiliaria
- d) Linealiz. Amortizac. Autopistas
- e) Anticipos reintegrables
- f) Valoración instrumentos financieros
- g) Gastos de comercialización
- h) Provisión depreciación activos
- i) Gastos de establecimiento
- j) Provisiones
- k) Grandes reparaciones
- l) Subvenciones
- m) Dif. Negativa consolidación
- n) Valores propios
- o) Test de deterioro
- p) Gastos de I+D
- r) Otros ajustes

Variación

Saldo a 1-1-2004 con NIIF

- Autocartera

Neto

Patrimonio Dominante	Patrimonio Minoritarios	Patrimonio Neto
1312055	736239	2048294
-205062	-77724	-282786
-135216	0	-135216
-83082	-160842	-243924
47482	47482	94964
-14576	-885	-15461
-13865	-254	-14119
-11108	-75	-11183
-9165	-429	-9594
11261	-63	11198
-1236	-2926	-4162
1554	1554	3108
608	4	612
-596	0	-596
-5118	-1629	-6747
-117	-246	-363
-2280	-7548	-9828
-420516	-203581	-624097
891539	532658	1424197
-1705		-1705
889834	532658	1422492

Saldos a 31-12-2004 con PGC

Ajustes:

- b) Carga financiera diferida
- c) Ajuste venta promoción inmobiliaria
- d) Linealiz. Amortizac. Autopistas
- e) Anticipos reintegrables
- f) Valoración instrumentos financieros
- g) Gastos de comercialización
- h) Provisión depreciación activos
- i) Gastos de establecimiento
- j) Provisión de contingencias
- k) Grandes reparaciones
- l) Subvenciones
- m) Dif. Negativa consolidación
- n) Valores propios
- o) Test de deterioro
- p) Gastos de I+D
- q) Gts.formalización deudas
- r) Otros ajustes

Variación

Saldo a 31-12-2004 con NIIF

Capital -Reservas y Dif. Conversión	Resultados	Patrimonio Neto Accts Minoritarios	Patrimonio Neto
1604165	376332	546686	2527183
-203697	-32804	-99791	-336292
-135216	-26437	0	-161653
-69166	-29332	-140683	-239181
39261	-625	36256	74892
116549	-3148	-3706	109695
-13892	-9709	-2	-23603
-14962	-1197	-83	-16242
-9753	771	-117	-9099
19269	-2407	1772	18634
-1236	-343	-19	-1598
1285	0	1201	2486
1254	-550	193	897
-6055	-538	0	-6593
4452	13063	-2049	15466
-94	-544	-4	-642
0	1094	7	1101
3142	-1396	-171	1575
-268859	-94102	-207196	-570157
1335306	282230	339490	1957026

Sacyr-Vallehermoso - Ratios de Balances (6.12.5)

Miles de euros		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Existencias		21851	65563	86881	65563	55301	1844644	2288824
Deudores		159903	302789	363563	302789	444239	1494412	1510117
Acreed.comerciales		113886	268889	369549	268889	489569	1490476	1789889
TOTAL ACTIVO/PASIVO		807.624	2.122.513	2.668.515	2.122.513	3.112.285	11.345.379	13.717.110
Inmovilizaciones financieras		46696	90945	105034	90945	330377	294599	973469
Menos: otros créditos		-35	-13887	-15499	-13887	-20677	-90760	-438644
Cifra de negocios	CN	365380	552238	905664	1157651	1230979	3333748	3703323
Gastos explotación	GE	313676	690906	935764	1246592	1081942	2943319	3098838
Rotación de activo sobre CN		45,2%	26,0%	33,9%	54,5%	39,6%	29,4%	27,0%
Rotación activo sin act.financn s/CN		48,0%	27,0%	35,1%	56,6%	43,9%	29,9%	28,1%
Existencias sobre CN	días	6,0%	11,9%	9,6%	5,7%	4,5%	55,3%	61,8%
		22	43	35	21	16	202	226
Deudores s/CN*1,13	días	38,7%	48,5%	35,5%	23,1%	31,9%	39,7%	36,1%
		141	177	130	84	117	145	132
(13% estimación IVA medio)								
Acreeedores comerciales sobre GE*1,16		31,3%	33,6%	34,0%	18,6%	39,0%	43,7%	49,8%
		114	122	124	68	142	159	182
			185	105	122	261	185	105

Sacyr-Vallehermoso - Ratios de Balances (6.12.5)

2004									
Miles de euros	Holding	Sacyr Construcc	Itinere Concesiones	Valoriza Servicios	Vallehermoso Promoción	Testa Patrimonio	Somague Construcc	Ajustes	Total
Existencias	1073	120226	2888	4545	2691757	56	79236	-1599	2898182
Deudores	55307	715123	97533	35874	148284	32726	496505	-196390	1384962
Acreed.comerciales	3459	596843	71379	43064	931080	30108	253382	-199193	1730122
TOTAL ACTIVO/PASIVO	2084260	1329187	4726432	129404	3423696	2500846	907433	-2474030	12627228
Inv.método participación	0	325	74939	0	43617	7120	36078	-1	162078
Activos financ.no corrientes	2011258	314076	429867	5438	355335	173351	72972	-2467539	894758
Cifra de negocios CN	355	1304311	322916	90083	1069278	191983	874795	-150398	3703323
Gastos explotación GE	38568	1241882	100012	88773	1205981	46054	849845	-156101	3415014
Rotación de activo sobre CN		98,1%	6,8%	69,6%	31,2%	7,7%	96,4%		29,3%
Rotación activo sin act.financn s/CN		128,5%	7,6%	72,7%	35,4%	8,3%	109,6%		32,0%
Existencias sobre CN		9,2%	0,9%	5,0%	251,7%	0,0%	9,1%		78,3%
días		34	3	18	919	0	33		286
Deudores s/CN*1,13		48,5%	26,7%	35,2%	12,3%	15,1%	50,2%		33,1%
días		177	98	129	45	55	183		121
(13% estimación IVA medio)									
Acreedores comerciales sobre GE*1,16		41,4%	61,5%	41,8%	66,6%	56,4%	25,7%		43,7%
		151	225	153	243	206	94		159
2005									
Miles de euros	Holding	Sacyr Construcc	Itinere Concesiones	Valoriza Servicios	Vallehermoso Promoción	Testa Patrimonio	Somague Construcc	Ajustes	Total
Existencias	890	131632	3191	18352	3245357	75	49600	-1598	3447499
Deudores	21063	675397	123559	223559	263047	7452	455985	-178638	1591424
Acreed.comerciales	4886	851063	38415	145136	805704	29192	249268	-155686	1967978
TOTAL ACTIVO/PASIVO	2064716	1536044	5354198	795583	3833184	2482942	737783	-2497754	14306696
Otros activos corrientes	0	341	104716	10688	16481	7355	1627	-1	141207
Inv.método de participación	2020668	435092	505046	29523	16853	147024	64343	-2511543	707006
Cifra de negocios CN	2056	1532157	362955	367578	1246502	209958	746398	-290647	4176957
Gastos explotación GE	49577	1446628	115441	373917	972942	49626	745117	-281213	3472035
Rotación de activo sobre CN		99,7%	6,8%	46,2%	32,5%	8,5%	101,2%		29,2%
Rotación activo sin act.financn s/CN		139,2%	7,7%	48,7%	32,8%	9,0%	111,1%		31,0%
Existencias sobre CN		8,6%	0,9%	5,0%	260,4%	0,0%	6,6%		82,5%
días		31	3	18	950	0	24		301
Deudores s/CN*1,13		39,0%	30,1%	53,8%	18,7%	3,1%	54,1%		33,7%
días		142	110	196	68	11	197		123
(13% estimación IVA medio)									
Acreedores comerciales sobre GE*1,16		50,7%	28,7%	33,5%	71,4%	50,7%	28,8%		48,9%
		185	105	122	261	185	105		178

Sacyr-Vallehermoso - Movimientos de Patrimonio Neto (6.12.6)

Miles de euros	Saldo a 01/01/2004	Distribución resultados	Resultado 2004	Dividendo a cuenta	Ampliación Capital	Valores propios	Variación ti- po cambio	Ajustes NIIF	Variación perímetro	Saldo a 31/12/2004
Capital social	245811				20342					266153
Prima de emisión	0				145435					145435
Otras reservas	365491	11959				-4572		138451		511329
Result.ejerc.anteriores	334348	-334348								0
Reservas de consolidación	14032	219512					19447	67227	202385	522603
Diferencias de convesión							-22951			-22951
Resultados del ejercicio			282230							282230
Dividendo a cuenta	-66439	66439		-59645						-59645
Dividendos		36438		-36438						0
Valores propios	-1705					-25913				-27618
<i>Patrimonio neto dominante</i>	<i>891538</i>	<i>0</i>	<i>282230</i>	<i>-96083</i>	<i>165777</i>	<i>-30485</i>	<i>-3504</i>	<i>205678</i>	<i>202385</i>	<i>1617536</i>
<i>Patrimonio neto minoritar.</i>	<i>532658</i>						<i>-6200</i>		<i>-186968</i>	<i>339490</i>
Patrimonio neto	1424196	0	282230	-96083	165777	-30485	-9704	205678	15417	1957026

Miles de euros	Saldo a 31/12/2004	Distribución resultados	Resultado 2005	Dividendo a cuenta	Ampliación Capital	Valores propios	Variación ti- po cambio	Ajustes NIIF	Variación perímetro	Saldo a 31/12/2005
Capital social	266153				8318					274471
Prima de emisión	145435									145435
Otras reservas	511329	83052			-8318	26812		-141010		471865
Reservas de consolidación	522603	103889					2051	15041	-17322	626262
Diferencias de convesión	-22951						54308			31357
Resultados del ejercicio	282230	-282230	413126							413126
Dividendo a cuenta	-59645	59645		-81298						-81298
Dividendos	0	35644		-35644						0
Valores propios	-27618					-19342				-46960
<i>Patrimonio neto dominante</i>	<i>1617536</i>	<i>0</i>	<i>413126</i>	<i>-116942</i>	<i>0</i>	<i>7470</i>	<i>56359</i>	<i>-125969</i>	<i>-17322</i>	<i>1834258</i>
<i>Patrimonio neto minoritar.</i>	<i>339490</i>						<i>12821</i>		<i>-206820</i>	<i>145491</i>
Patrimonio neto	1957026	0	413126	-116942	0	7470	69180	-125969	-224142	1979749

Sacyr-Vallehermoso - Balances por Segmentos (6.12.7)

2004 Miles de euros	Holding	Sacyr Construcc	Itinere Concesiones	Valoriza Servicios	Vallehermoso Promoción	Testa Patrimonio	Somague Construcc	Ajustes	Total
Inm.materiales	3368	60421	31535	64136	4243	366503	99679	63	629948
Proyectos concesionales			3751014					-61	3750953
Inv.Inmobiliarias						1783870		112871	1896741
Activos intangibles	3278	26275	623	8545	20	114066	17164	-1	169970
Fondo de comercio	0	0	0	0	0	0	50047	81397	131444
Inv.método participación	0	325	74939	0	43617	7120	36078	-1	162078
Activos financ.no corrientes	2011258	314076	429867	5438	355335	173351	72972	-2467539	894758
Impuestos diferidos	4613	80	267848	2974	163711	10135	4441		453802
Otros activos no corrientes	2704	13171	0	656	13040	0	0	0	29571
<i>Activo no corrientes</i>	<i>2025221</i>	<i>414348</i>	<i>4555826</i>	<i>81749</i>	<i>579966</i>	<i>2455045</i>	<i>280381</i>	<i>-2273271</i>	<i>8119265</i>
Existencias	1073	120226	2888	4545	2691757	56	79236	-1599	2898182
Deudores	55307	715123	97533	35874	148284	32726	496505	-196390	1384962
Otros act.financ.no corrientes	3	32526	4636	-441	348	1535	4350	-144	42813
Efectivo	2656	45578	64053	7677	3341	11484	37217	68	172074
Otros activos corrientes	0	1386	1496	0	0	0	9744	-2694	9932
<i>Activo corrientes</i>	<i>59039</i>	<i>914839</i>	<i>170606</i>	<i>47655</i>	<i>2843730</i>	<i>45801</i>	<i>627052</i>	<i>-200759</i>	<i>4507963</i>
Total	2084260	1329187	4726432	129404	3423696	2500846	907433	-2474030	12627228
Patrimonio dominante	1010996	376145	314096	20305	203349	1044271	119888	-1471514	1617536
Patrimonio minoritarios	0	1323	263199	3338	3170	0	6610	61850	339490
<i>Patrimonio neto</i>	<i>1010996</i>	<i>377468</i>	<i>577295</i>	<i>23643</i>	<i>206519</i>	<i>1044271</i>	<i>126498</i>	<i>-1409664</i>	<i>1957026</i>
Ingr.distrib.varios ejercicios	2	74	405334	2917	6	6308	0	0	414641
Prov.riesgos y gastos	1482	139	0	121	8727	3716	31640	0	45825
Acreedores a l/p	733984	107206	3389182	47019	1689140	1349711	223273	-862472	6677043
<i>Pasivos no corrientes</i>	<i>735468</i>	<i>107419</i>	<i>3794516</i>	<i>50057</i>	<i>1697873</i>	<i>1359735</i>	<i>254913</i>	<i>-862472</i>	<i>7137509</i>
Obligaciones y otros	248948	0	116535	0	0	0	5191	0	370674
Deudas con ent.crédito	68121	118112	107617	7577	554456	62167	160748	-1	1078797
Deudas soc.mét.participac	0	0	0	0	42	0	0	0	42
Acreedores comerciales	3459	596843	71379	43064	931080	30108	253382	-199193	1730122
Otras deudas no comerc.	6819	98808	59090	4582	4828	1009	106701	-4	281833
Prov.operaciones tráfico	10449	30537	0	449	28739	1054	0	-3	71225
Otros pasivos corrientes	0	0	0	32	159	2502	0	-2693	0
<i>Pasivo circulante</i>	<i>337796</i>	<i>844300</i>	<i>354621</i>	<i>55704</i>	<i>1519304</i>	<i>96840</i>	<i>526022</i>	<i>-201894</i>	<i>3532693</i>
Total	2084260	1329187	4726432	129404	3423696	2500846	907433	-2474030	12627228

Sacyr-Vallehermoso - Balances por Segmentos (6.12.7)

2004 Porcentajes	17,7% Construcc	37,4% Concesiones	1,0% Servicios	27,1% Promoción	19,8% Patrimonio	-3,1% Aj. Y Hold.	Total
Inm.materiales	7,2%	0,7%	49,6%	0,1%	14,7%	-0,9%	5,0%
Proyectos concesionales	0,0%	79,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	29,7%
Inv.Inmobiliarias	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	71,3%	-29,0%	15,0%
Activos intangibles	1,9%	0,0%	6,6%	0,0%	4,6%	-0,8%	1,3%
Fondo de comercio	2,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-20,9%	1,0%
Inv.método participación	1,6%	1,6%	0,0%	1,3%	0,3%	0,0%	1,3%
Activos financ.no corrientes	17,3%	9,1%	4,2%	10,4%	6,9%	117,1%	7,1%
Impuestos diferidos	0,2%	5,7%	2,3%	4,8%	0,4%	-1,2%	3,6%
Otros activos no corrientes	0,6%	0,0%	0,5%	0,4%	0,0%	-0,7%	0,2%
<i>Activo no corrientes</i>	<i>31,1%</i>	<i>96,4%</i>	<i>63,2%</i>	<i>16,9%</i>	<i>98,2%</i>	<i>63,6%</i>	<i>64,3%</i>
Existencias	8,9%	0,1%	3,5%	78,6%	0,0%	0,1%	23,0%
Deudores	54,2%	2,1%	27,7%	4,3%	1,3%	36,2%	11,0%
Otros act.financ.no corrientes	1,6%	0,1%	-0,3%	0,0%	0,1%	0,0%	0,3%
Efectivo	3,7%	1,4%	5,9%	0,1%	0,5%	-0,7%	1,4%
Otros activos corrientes	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%	0,1%
<i>Activo corrientes</i>	<i>68,9%</i>	<i>3,6%</i>	<i>36,8%</i>	<i>83,1%</i>	<i>1,8%</i>	<i>36,4%</i>	<i>35,7%</i>
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Patrimonio dominante	22,2%	6,6%	15,7%	5,9%	41,8%	118,2%	12,8%
Patrimonio minoritarios	0,4%	5,6%	2,6%	0,1%	0,0%	-15,9%	2,7%
<i>Patrimonio neto</i>	<i>22,5%</i>	<i>12,2%</i>	<i>18,3%</i>	<i>6,0%</i>	<i>41,8%</i>	<i>102,3%</i>	<i>15,5%</i>
Ingr.distrib.varios ejercicios	0,0%	8,6%	2,3%	0,0%	0,3%	0,0%	3,3%
Prov.riesgos y gastos	1,4%	0,0%	0,1%	0,3%	0,1%	-0,4%	0,4%
Acreedores a l/p	14,8%	71,7%	36,3%	49,3%	54,0%	33,0%	52,9%
<i>Pasivos no corrientes</i>	<i>16,2%</i>	<i>80,3%</i>	<i>38,7%</i>	<i>49,6%</i>	<i>54,4%</i>	<i>32,6%</i>	<i>56,5%</i>
Obligaciones y otros	0,2%	2,5%	0,0%	0,0%	0,0%	-63,9%	2,9%
Deudas con ent.crédito	12,5%	2,3%	5,9%	16,2%	2,5%	-17,5%	8,5%
Deudas soc.mét.participac	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Acreedores comerciales	38,0%	1,5%	33,3%	27,2%	1,2%	50,2%	13,7%
Otras deudas no comerc.	9,2%	1,3%	3,5%	0,1%	0,0%	-1,7%	2,2%
Prov.operaciones tráfico	1,4%	0,0%	0,3%	0,8%	0,0%	-2,7%	0,6%
Otros pasivos corrientes	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,7%	0,0%
<i>Pasivo circulante</i>	<i>61,3%</i>	<i>7,5%</i>	<i>43,0%</i>	<i>44,4%</i>	<i>3,9%</i>	<i>-34,9%</i>	<i>28,0%</i>
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Sacyr-Vallehermoso - Balances por Segmentos (6.12.7)

2005 Miles de euros	Holding	Sacyr Construcc	Itinere Concesiones	Valoriza Servicios	Vallehermoso Promoción	Testa Patrimonio	Somague Construcc	Ajustes	Total
Inm.materiales	4695	87036	36426	261396	8963	347831	93116	4	839467
Proyectos concesionales			4194103					0	4194103
Inv.Inmobiliarias					60947	1836077		111110	2008134
Activos intangibles	1764	32211	36423	28450	17	112731	519	0	212115
Fondo de comercio	0	0	13663	127167	1874	0	27467	85606	255777
Inv.método participación	0	341	104716	10688	16481	7355	1627	-1	141207
Activos financ.no corrientes	2020668	435092	505046	29523	16853	147024	64343	-2511543	707006
Impuestos diferidos	12297	29	264061	4196	179267	2716	2362		464928
Otros activos no corrientes	3321	13171	0	582	4531	0	5259	-3	26861
<i>Activo no corrientes</i>	<i>2042745</i>	<i>567880</i>	<i>5154438</i>	<i>462002</i>	<i>288933</i>	<i>2453734</i>	<i>194693</i>	<i>-2314827</i>	<i>8849598</i>
Existencias	890	131632	3191	18352	3245357	75	49600	-1598	3447499
Deudores	21063	675397	123559	223559	263047	7452	455985	-178638	1591424
Otros act.financ.no corrientes	5	13657	853	640	12261	0	4148	12	31576
Efectivo	13	136684	68586	91030	23586	21681	33357	98	375035
Otros activos corrientes	0	10794	3571	0	0	0	0	-2801	11564
<i>Activo corrientes</i>	<i>21971</i>	<i>968164</i>	<i>199760</i>	<i>333581</i>	<i>3544251</i>	<i>29208</i>	<i>543090</i>	<i>-182927</i>	<i>5457098</i>
Total	2064716	1536044	5354198	795583	3833184	2482942	737783	-2497754	14306696
Patrimonio dominante	949063	418533	297873	255382	318704	1075238	135217	-1615752	1834258
Patrimonio minoritarios	0	2805	77594	9068	3005	0	2014	51005	145491
<i>Patrimonio neto</i>	<i>949063</i>	<i>421338</i>	<i>375467</i>	<i>264450</i>	<i>321709</i>	<i>1075238</i>	<i>137231</i>	<i>-1564747</i>	<i>1979749</i>
Ingr.distrib.varios ejercicios	0	0	444064	7301	82	4828	0	-1	456274
Prov.riesgos y gastos	2474	90	0	7132	13977	3432	28465	0	55570
Acreedores a l/p	523472	71343	4121960	224287	1855820	1307565	155007	-760424	7499030
<i>Pasivos no corrientes</i>	<i>525946</i>	<i>71433</i>	<i>4566024</i>	<i>238720</i>	<i>1869879</i>	<i>1315825</i>	<i>183472</i>	<i>-760425</i>	<i>8010874</i>
Obligaciones y otros	436696	0	139855	0	0	0	0	0	576551
Deudas con ent.crédito	68469	37780	171539	66314	758852	56490	74869	1	1234314
Deudas soc.mét.participac	0	0	1531	0	0	0	0	0	1531
Acreedores comerciales	4886	851063	38415	145136	805704	29192	249268	-155686	1967978
Otras deudas no comerc.	67635	102553	61367	78203	24616	3396	92934	-13614	417090
Prov.operaciones tráfico	12021	51877	0	1205	51401	2106	0	-1	118609
Otros pasivos corrientes	0	0	0	1555	1023	695	9	-3282	0
<i>Pasivo circulante</i>	<i>589707</i>	<i>1043273</i>	<i>412707</i>	<i>292413</i>	<i>1641596</i>	<i>91879</i>	<i>417080</i>	<i>-172582</i>	<i>4316073</i>
Total	2064716	1536044	5354198	795583	3833184	2482942	737783	-2497754	14306696

Sacyr-Vallehermoso - Balances por Segmentos (6.12.7)

2005 Porcentajes	15,9% Construcc	37,4% Concesiones	5,6% Servicios	26,8% Promoción	17,4% Patrimonio	-3,0% Aj. Y Hold.	Total
Inm.materiales	7,9%	0,7%	32,9%	0,2%	14,0%	-1,1%	5,9%
Proyectos concesionales	0,0%	78,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	29,3%
Inv.Inmobiliarias	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%	73,9%	-25,7%	14,0%
Activos intangibles	1,4%	0,7%	3,6%	0,0%	4,5%	-0,4%	1,5%
Fondo de comercio	1,2%	0,3%	16,0%	0,0%	0,0%	-19,8%	1,8%
Inv.método participación	0,1%	2,0%	1,3%	0,4%	0,3%	0,0%	1,0%
Activos financ.no corrientes	22,0%	9,4%	3,7%	0,4%	5,9%	113,4%	4,9%
Impuestos diferidos	0,1%	4,9%	0,5%	4,7%	0,1%	-2,8%	3,2%
Otros activos no corrientes	0,8%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	-0,8%	0,2%
<i>Activo no corrientes</i>	<i>33,5%</i>	<i>96,3%</i>	<i>58,1%</i>	<i>7,5%</i>	<i>98,8%</i>	<i>62,8%</i>	<i>61,9%</i>
Existencias	8,0%	0,1%	2,3%	84,7%	0,0%	0,2%	24,1%
Deudores	49,8%	2,3%	28,1%	6,9%	0,3%	36,4%	11,1%
Otros act.financ.no corrientes	0,8%	0,0%	0,1%	0,3%	0,0%	0,0%	0,2%
Efectivo	7,5%	1,3%	11,4%	0,6%	0,9%	0,0%	2,6%
Otros activos corrientes	0,5%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	0,1%
<i>Activo corrientes</i>	<i>66,5%</i>	<i>3,7%</i>	<i>41,9%</i>	<i>92,5%</i>	<i>1,2%</i>	<i>37,2%</i>	<i>38,1%</i>
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Patrimonio dominante	24,4%	5,6%	32,1%	8,3%	43,3%	154,0%	12,8%
Patrimonio minoritarios	0,2%	1,4%	1,1%	0,1%	0,0%	-11,8%	1,0%
<i>Patrimonio neto</i>	<i>24,6%</i>	<i>7,0%</i>	<i>33,2%</i>	<i>8,4%</i>	<i>43,3%</i>	<i>142,2%</i>	<i>13,8%</i>
Ingr.distrib.varios ejercicios	0,0%	8,3%	0,9%	0,0%	0,2%	0,0%	3,2%
Prov.riesgos y gastos	1,3%	0,0%	0,9%	0,4%	0,1%	-0,6%	0,4%
Acreedores a l/p	10,0%	77,0%	28,2%	48,4%	52,7%	54,7%	52,4%
<i>Pasivos no corrientes</i>	<i>11,2%</i>	<i>85,3%</i>	<i>30,0%</i>	<i>48,8%</i>	<i>53,0%</i>	<i>54,1%</i>	<i>56,0%</i>
Obligaciones y otros	0,0%	2,6%	0,0%	0,0%	0,0%	-100,8%	4,0%
Deudas con ent.crédito	5,0%	3,2%	8,3%	19,8%	2,3%	-15,8%	8,6%
Deudas soc.mét.participac	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Acreedores comerciales	48,4%	0,7%	18,2%	21,0%	1,2%	34,8%	13,8%
Otras deudas no comerc.	8,6%	1,1%	9,8%	0,6%	0,1%	-12,5%	2,9%
Prov.operaciones tráfico	2,3%	0,0%	0,2%	1,3%	0,1%	-2,8%	0,8%
Otros pasivos corrientes	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,8%	0,0%
<i>Pasivo circulante</i>	<i>64,2%</i>	<i>7,7%</i>	<i>36,8%</i>	<i>42,8%</i>	<i>3,7%</i>	<i>-96,3%</i>	<i>30,2%</i>
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Sacyr-Vallehermoso - Diferencia entre Balances 2 (6.12.9)

	2000-1999	2001-2000	2002-2001	2003-2002	2004-2003	2004NIIF-2004	2005-2004 N
Miles de euros							
<i>Capital suscrito</i>	0	0	140.097	81.187	20.342	0	8.318
<i>Prima de emisión</i>	0	0	192.987	-192.987	145.435	0	0
<i>Reserva de revalorización</i>	-25	0	-1.298	12.901	0	-12.901	0
<i>Otras reservas soc-dominante</i>	25.204	35.881	-205.564	354.420	-13.067	142.345	-58.806
Reservas distribuibles	25.204	35.881	-200.672	322.884	-30.837		
Reservas no distribuibles	0	0	-4.892	31.536	17.770		
<i>Reserv.soc.cons.int.gl y prop.</i>	18.273	59.486	74.843	412.884	458.765	-539.402	103.659
<i>Reserv.soc.pta.equivalencia</i>	-5.618	-7.708	14.352	1.744	-17.420	14.410	0
<i>Diferencias de conversión</i>	-10.028	-30.433	-103.042	-20.230	25.610	126.689	54.308
De soc.int.gl.y proporcional	-10.028	-30.433	-103.042	-20.230	25.803		
De soc. puesta equivalencia	0	0	0	0	-193		
<i>Pérd.y ganancias soc.dominte</i>	30.210	10.232	102.482	130.499	41.983	-94.102	130.896
P y g consolidadas	40.118	21.751	80.900	151.963	50.833		
P y g de soc.externos	-9.908	-11.519	21.582	-21.464	-8.850		
<i>Dividendo a cuenta</i>	-4.006	0	92	-62.525	6.794	0	-21.653
Fondos propios	54.010	67.457	214.949	717.893	668.442	-362.961	216.722
Socios externos	24.023	49.970	-139.818	705.691	-189.553	-207.196	-193.999
Diferencia neg.consolidac.	-3.517	4.121	5.673	-12.665	11.186	-11.799	0
Ing.a distrib.varios ejercicios	-2.131	11.190	11.804	110.739	279.476	-5.189	41.633
Provisiones para riesgos y g	257.555	10.068	9.348	295.190	35.266	-561.672	9.745
<i>Obligaciones</i>	5.901	0	133.867	884.775	324.837	-38.424	-20.615
<i>Deudas con entidades crédito</i>	679.617	276.442	112.612	2.419.650	1.246.642	-95.883	585.667
<i>Deudas soc.puesta equival.</i>	0	0	0	1.615	-22	0	-712
<i>Otros acreedores</i>	11.768	12.651	-9.463	240.420	204.751	-134.518	183.486
<i>Otras deudas a largo plazo</i>	3.471	-3.189	-282	27.600	-11.679	190.152	74.161
Acreedores a largo plazo	700.757	285.904	236.734	3.574.060	1.764.529	-78.673	821.987
<i>Obligaciones</i>	0	0	2.408	446.186	-75.916	-2.004	205.877
<i>Deudas con entidades crédito</i>	99.664	20.799	35.779	1.061.280	-151.387	-10.283	155.517
<i>Deudas soc.puesta equival.</i>	0	0	0	88	-46	0	1.489
<i>Acreedores comerciales</i>	142.887	60.774	80.676	1.050.173	15.705	220.005	237.856
<i>Otras deudas no comerciales</i>	40.019	17.293	13.838	202.282	-50.128	29.212	135.257
<i>Provisiones op. Tráfico</i>	-2.891	14.627	-18.087	82.177	62.907	-98.072	47.384
<i>Ajustes por periodificación</i>	4.513	3.797	-9.534	0	1.250	-1.250	0
Acreedores a corto plazo	284.191	117.290	105.080	2.842.186	-197.615	137.608	783.380
Total Pasivo	1.314.888	546.002	443.770	8.233.094	2.371.731	-1.089.882	1.679.468

Sacyr-Vallehermoso - Diferencia entre Balances 2 (6.12.9)

	2000-1999	2001-2000	2002-2001	2003-2002	2004-2003	2004NIIF-2004	2005-2004 N
Miles de euros							
<i>Capital suscrito</i>	0	0	140.097	81.187	20.342	0	8.318
<i>Prima de emisión</i>	0	0	192.987	-192.987	145.435	0	0
<i>Reserva de revalorización</i>	-25	0	-1.298	12.901	0	-12.901	0
<i>Otras reservas soc-dominante</i>	25.204	35.881	-205.564	354.420	-13.067	142.345	-58.806
Reservas distribuibles	25.204	35.881	-200.672	322.884	-30.837		
Reservas no distribuibles	0	0	-4.892	31.536	17.770		
<i>Reserv.soc.cons.int.gl y prop.</i>	18.273	59.486	74.843	412.884	458.765	-539.402	103.659
<i>Reserv.soc.pta.equivalencia</i>	-5.618	-7.708	14.352	1.744	-17.420	14.410	0
<i>Diferencias de conversión</i>	-10.028	-30.433	-103.042	-20.230	25.610	126.689	54.308
De soc.int.gl.y proporcional	-10.028	-30.433	-103.042	-20.230	25.803		
De soc. puesta equivalencia	0	0	0	0	-193		
<i>Pérd.y ganancias soc.dominte</i>	30.210	10.232	102.482	130.499	41.983	-94.102	130.896
P y g consolidadas	40.118	21.751	80.900	151.963	50.833		
P y g de soc.externos	-9.908	-11.519	21.582	-21.464	-8.850		
<i>Dividendo a cuenta</i>	-4.006	0	92	-62.525	6.794	0	-21.653
Fondos propios	54.010	67.457	214.949	717.893	668.442	-362.961	216.722
Socios externos	24.023	49.970	-139.818	705.691	-189.553	-207.196	-193.999
Diferencia neg.consolidac.	-3.517	4.121	5.673	-12.665	11.186	-11.799	0
Ing.a distrib.varios ejercicios	-2.131	11.190	11.804	110.739	279.476	-5.189	41.633
Provisiones para riesgos y g	257.555	10.068	9.348	295.190	35.266	-561.672	9.745
<i>Obligaciones</i>	5.901	0	133.867	884.775	324.837	-38.424	-20.615
<i>Deudas con entidades crédito</i>	679.617	276.442	112.612	2.419.650	1.246.642	-95.883	585.667
<i>Deudas soc.puesta equival.</i>	0	0	0	1.615	-22	0	-712
<i>Otros acreedores</i>	11.768	12.651	-9.463	240.420	204.751	-134.518	183.486
<i>Otras deudas a largo plazo</i>	3.471	-3.189	-282	27.600	-11.679	190.152	74.161
Acreedores a largo plazo	700.757	285.904	236.734	3.574.060	1.764.529	-78.673	821.987
<i>Obligaciones</i>	0	0	2.408	446.186	-75.916	-2.004	205.877
<i>Deudas con entidades crédito</i>	99.664	20.799	35.779	1.061.280	-151.387	-10.283	155.517
<i>Deudas soc.puesta equival.</i>	0	0	0	88	-46	0	1.489
<i>Acreedores comerciales</i>	142.887	60.774	80.676	1.050.173	15.705	220.005	237.856
<i>Otras deudas no comerciales</i>	40.019	17.293	13.838	202.282	-50.128	29.212	135.257
<i>Provisiones op. Tráfico</i>	-2.891	14.627	-18.087	82.177	62.907	-98.072	47.384
<i>Ajustes por periodificación</i>	4.513	3.797	-9.534	0	1.250	-1.250	0
Acreedores a corto plazo	284.191	117.290	105.080	2.842.186	-197.615	137.608	783.380
Total Pasivo	1.314.888	546.002	443.770	8.233.094	2.371.731	-1.089.882	1.679.468

Sacyr-Vallehermoso - Pérdidas y Ganancias (6.13.1)

Consolidado

 Miles de euros - % s/cifra de negocios
166,386

GASTOS

Consumos y otros gts.externos
 Reduc.exist.ptos term.y en curso
 Gastos de personal
 Sueldos y salarios
 Cargas sociales
 Amortizaciones inmovilizado
 Variación provisiones tráfico
 Otros gastos explotación
Beneficio de explotación
 Gastos financieros
 Pérdidas inv.financ.temporales
 Variación prov. Invers.financieras
 Diferencias negativas de cambio
 Resultados negativos conversión
Resultados financieros positivos
 Part.pérdidas soc.puesta equivalencia
 Amortización fondo de comercio
Beneficio de las actividades ordinar.
 Pérdidas del inmovilizado
 Variac.prov.inmovilizados
 Pérdidas venta part.pta.equivalencia
 Gastos extraordinarios
 Gastos y pérdidas de ejercicios anter.
Resultados extraordinarios positivos
Beneficio consolidado antes imptos
 Impuesto sobre sociedades
Resultado consolidado del ejercicio
 Socios externos
Resultado consolidado del ejercicio

1998	%	1999	%	2000	%	2001	%	2002	%	Grupo SyV 2002 Pf	%	Grupo SyV 2003	%	Grupo SyV 2004	%	Grupo SyV 2.004 NIIF	%	Grupo SyV 2005	%
Millones euros																			
		514.192	93,1%	732.489	80,9%	903.936	78,1%	670.150	54,4%	1.324.703	64,2%	2.039.428	61,2%	2.165.862	58,5%	2.164.123	61,4%	2.449.823	58,7%
		-3.290	-0,6%	-17.177	-1,9%	-22.278	-1,9%	-7.577	-0,6%	-180.364	-8,7%	-365.079	-11,0%	-378.049	-10,2%	-515.799	-14,6%	-342.009	-8,2%
		48.897	8,9%	92.080	10,2%	112.153	9,7%	126.322	10,3%	154.796	7,5%	274.780	8,2%	355.840	9,6%	356.161	10,1%	448.776	10,7%
		37.521	6,8%	70.942	7,8%	85.944	7,4%	96.415	7,8%			215.887	6,5%	276.735	7,5%	0	0,0%	0	0,0%
		11.376	2,1%	21.139	2,3%	26.209	2,3%	29.907	2,4%			58.893	1,8%	79.105	2,1%	0	0,0%	0	0,0%
5,48	1,5%	10.793	2,0%	22.752	2,5%	22.502	1,9%	29.116	2,4%	54.171	2,6%	92.446	2,8%	117.394	3,2%	199.060	5,7%	235.231	5,6%
		6.537	1,2%	-1.782	-0,2%	17.160	1,5%	-7.851	-0,6%	-6.541	-0,3%	16.297	0,5%	10.614	0,3%	13.776	0,4%	68.584	1,6%
346,56	94,8%	176.713	32,0%	203.274	22,4%	342.656	29,6%	411.792	33,5%	471.284	22,8%	903.891	27,1%	932.976	25,2%	925.595	26,3%	915.445	21,9%
37,43	10,2%	67.615	12,2%	156.995	17,3%	187.481	16,2%	156.879	12,7%	397.683	19,3%	451.177	13,5%	579.637	15,7%	482.604	13,7%	619.770	14,8%
		6.377	1,2%	38.984	4,3%	56.139	4,8%	56.860	4,6%	157.462	7,6%	182.774	5,5%	271.835	7,3%	332.469	9,4%	365.588	8,8%
		0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
		1.334	0,2%	1.453	0,2%	939	0,1%	2.728	0,2%	0	0,0%	2.896	0,1%	1.132	0,0%	-24.177	-0,7%	-5.148	-0,1%
		0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
		1.573	0,3%	19.860	2,2%	19.027	1,6%	13.636	1,1%	0	0,0%	51.209	1,5%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
49,31	13,5%	22.324	4,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
		2	0,0%	520	0,1%	382	0,0%	155	0,0%	155	0,0%	4.469	0,1%	4.089	0,1%	3.611	0,1%	13.424	0,3%
0,02	0,0%	6.550	1,2%	21.302	2,4%	1.494	0,1%	14.190	1,2%	6.190	0,3%	5.526	0,2%	11.715	0,3%	0	0,0%	0	0,0%
86,72	23,7%	88.353	16,0%	115.703	12,8%	162.319	14,0%	128.808	10,5%	284.608	13,8%	347.151	10,4%	387.316	10,5%	212.601	6,0%	518.335	12,4%
		147	0,0%	314	0,0%	658	0,1%	0	0,0%	0	0,0%	4.780	0,1%	5.316	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
		0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	173	0,0%	0	0,0%	6.282	0,2%	-20.440	-0,6%	0	0,0%	0	0,0%
		0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
		610	0,1%	1.989	0,2%	3.759	0,3%	5.202	0,4%	13.778	0,7%	12.916	0,4%	7.160	0,2%	0	0,0%	0	0,0%
		0	0,0%	179	0,0%	43	0,0%	3	0,0%	0	0,0%	596	0,0%	4.497	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
2,21	0,6%	0	0,0%	910	0,1%	1.283	0,1%	126.912	10,3%	121.984	5,9%	121.551	3,6%	120.422	3,3%	129.538	3,7%	95.670	2,3%
88,93	24,3%	88.328	16,0%	116.613	12,9%	163.602	14,1%	255.720	20,8%	406.592	19,7%	468.702	14,1%	507.738	13,7%	342.139	9,7%	614.005	14,7%
19,96	5,5%	25.602	4,6%	13.769	1,5%	39.008	3,4%	50.226	4,1%	72.958	3,5%	111.245	3,3%	99.448	2,7%	51.749	1,5%	191.660	4,6%
68,97	18,9%	62.726	11,4%	102.843	11,4%	124.594	10,8%	205.494	16,7%	333.634	16,2%	357.457	10,7%	408.290	11,0%	290.390	8,2%	422.345	10,1%
-2,06	-0,6%	-1.799	-0,3%	-11.707	-1,3%	-23.226	-2,0%	-1.644	-0,1%	-2.550	-0,1%	-23.108	-0,7%	-31.958	-0,9%	-8.160	-0,2%	-9.219	-0,2%
66,91	18,3%	60.927	11,0%	91.136	10,1%	101.368	8,8%	203.850	16,6%	331.084	16,0%	334.349	10,0%	376.332	10,2%	282.230	8,0%	413.126	9,9%

Sacyr-Vallehermoso - Pérdidas y Ganancias (6.13.1)

Consolidado

Miles de euros - % s/cifra de negocios
166,386

INGRESOS

Cifra de negocios

Trabajos para el inmovilizado

Otros ingresos de explotación

Pérdidas de explotación

Ingresos de participaciones en capital

Otros ingresos financieros

Benef.inv.financieras temporales

Diferencias positivas de cambio

Resultados financieros negativos

Part.beneficios soc.puesta equivalencia

Reversión dif.neg.de consolidación

Pérdidas de las activid.ordinarias

Beneficios del inmovilizado

Benef.venta part.int.global o propor.

Benef.venta part.pta.equivalencia

Beneficio venta accs.propias

Subvenciones de capital

Ingresos extraordinarios

Ingresos y beneficios otros ejercicios

Resultados extraordinarios negativos

1998	%	1999	%	2000	%	2001	%	2002	%	Grupo SyV 2002 Pf	%	Grupo SyV 2003	%	Grupo SyV 2004	%	Grupo SyV 2.004 NIIF	%	Grupo SyV 2005	%
Millones euros																			
365,38	100,0%	552.238	100,0%	905.664	100,0%	1.157.651	100,0%	1.230.979	100,0%	2.064.152	100,0%	3.333.748	100,0%	3.703.323	100,0%	3.523.162	100,0%	4.176.957	100,0%
		245.340	44,4%	255.117	28,2%	324.820	28,1%	53.939	4,4%	53.939	2,6%	55.056	1,7%	64.307	1,7%	64.307	1,8%	104.198	2,5%
24,09	6,6%	23.880	4,3%	27.850	3,1%	81.139	7,0%	93.913	7,6%	97.641	4,7%	24.136	0,7%	16.644	0,4%	38.051	1,1%	114.465	2,7%
0,00	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
49,31	13,5%	1.943	0,4%	3.819	0,4%	1.867	0,2%	6.471	0,5%	38.354	1,9%	34.964	1,0%	75.656	2,0%	14	0,0%	10.446	0,3%
		29.459	5,3%	31.915	3,5%	40.571	3,5%	23.455	1,9%	0	0,0%	2.215	0,1%	3.419	0,1%	38.525	1,1%	237.493	5,7%
		0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
		206	0,0%	375	0,0%	9	0,0%	7	0,0%	0	0,0%	90.587	2,7%	3.361	0,1%	3.361	0,1%	24.490	0,6%
0,00	0,0%	0	0,0%	24.187	2,7%	33.658	2,9%	43.291	3,5%	119.108	5,8%	109.113	3,3%	190.531	5,1%	266.392	7,6%	88.011	2,1%
		4.967	0,9%	4.717	0,5%	10.372	0,9%	21.936	1,8%	12.378	0,6%	1.804	0,1%	14.014	0,4%	0	0,0%	0	0,0%
		0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	7.629	0,6%	0	0,0%	13.278	0,4%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
0,00	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
2,21	0,6%	239	0,0%	1.630	0,2%	1.020	0,1%	128.638	10,5%	0	0,0%	127.548	3,8%	91.546	2,5%	129.538	3,7%	95.670	2,3%
		0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
		0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
		0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	3.733	0,1%	1.919	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
		20	3,0%	21	3,0%	345	3,0%	146	3,0%	0	3,0%	281	3,0%	1.375	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
		473	0,1%	1.740	0,2%	4.377	0,4%	3.506	0,3%	135.762	6,6%	14.597	0,4%	17.344	0,5%	0	0,0%	0	0,0%
		0	0,0%	1	0,0%	1	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	-34	0,0%	4.771	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
0,00	0,0%	26	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%

Sacyr-Vallehermoso - Valor de la producción - Aplicación (6.13.2)

Consolidado	1998	1999	2000	2001	2002	2002 Pf	2003	2004	2004 NIIF	2005
Miles de euros										
Valor de la producción	365380	552238	905664	1157651	1230979	2064152	3333748	3703323	3523162	4176957
Aplicación:										
Coste de explotación	322470	467293	727699	930508	1052835	1618839	2773828	2995678	2827722	3253893
Amort.y prov.circulante	5480	17330	20970	39662	21265	47630	108743	128008	212836	303294
Financ.y amort.fondo comer	-49290	-20738	41292	25162	28071	113075	104026	192321	270003	101435
Extraordinarios	-2210	26	-910	-1283	-126912	-121984	-121551	-120422	-129538	-95670
Impuesto sobre sociedades	19960	25602	13769	39008	50226	72958	111245	99448	51749	191660
Socios externos	2060	1799	11707	23226	1644	2550	23108	31958	8160	9219
Resultado de la dominante	66910	60927	91136	101368	203850	331084	334349	376332	282230	413126
Gtos. de explotación	88,3%	75,7%	70,1%	70,7%	75,2%	70,9%	75,0%	71,3%	70,2%	67,2%
Personal	0,0%	8,9%	10,2%	9,7%	10,3%	7,5%	8,2%	9,6%	10,1%	10,7%
Resultado bruto explotación	11,7%	15,4%	19,7%	19,6%	14,5%	21,6%	16,8%	19,1%	19,7%	22,1%
Amort.y prov.circulante	1,5%	3,1%	2,3%	3,4%	1,7%	2,3%	3,3%	3,5%	6,0%	7,3%
Resultado neto explotac.	10,2%	12,2%	17,3%	16,2%	12,7%	19,3%	13,5%	15,7%	13,7%	14,8%
Financieros	-14,7%	-6,5%	3,8%	1,7%	1,8%	5,2%	2,8%	-95,1%	7,7%	-97,6%
Amortiz.fondo de comercio	1,2%	2,7%	0,8%	0,5%	0,5%	0,3%	0,3%	100,3%	0,0%	100,0%
Extraordinarios	-0,6%	0,0%	-0,1%	-0,1%	-10,3%	-5,9%	-3,6%	-3,3%	-3,7%	-2,3%
Impuesto sobre sociedades	5,5%	4,6%	1,5%	3,4%	4,1%	3,5%	3,3%	2,7%	1,5%	4,6%
Socios externos	0,6%	0,3%	1,3%	2,0%	0,1%	0,1%	0,7%	0,9%	0,2%	0,2%
Resultado de la dominante	18,3%	11,0%	10,1%	8,8%	16,6%	16,0%	10,0%	10,2%	8,0%	9,9%

Sacyr-Vallehermoso -Pérdidas y Ganancias - Cambio a Normas NIIF (6.13.3)

Miles de euros - % s/cifra de negocios

	2004 NIIF	%	2004 PGC	%	Dif.NIIF-PGC	2005	%	Dif.NIIF-PGC
Cifra de negocios	3523162	100,0%	3703323	100,0%	-180161	4176957	100,0%	
Trabajos para el inmovilizado	64307	1,8%	64307	1,7%	0	104198	2,5%	
Otros ingresos de explotación	23348	0,7%	16644	0,4%	6704	93013	2,2%	
Subvenciones	3336	0,1%	1375	0,0%	1961	647	0,0%	
Otras ganancias	11367	0,3%		0,0%	11367	20805	0,5%	
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	3625520	102,9%	3785649	102,2%	-160129	4395620	105,2%	
Variac.exist.ptos term.	-515799	-14,6%	-378049	-10,2%	-137750	-342009	-8,2%	
Aprovisionamientos	2164123	61,4%	2165862	58,5%	-1739	2449823	58,7%	
Gastos de personal	356161	10,1%	355840	9,6%	321	448776	10,7%	
Amortizaciones inmovilizado	199060	5,7%	117394	3,2%	81666	234710	5,6%	
Deterioro fdo.comercio consolidación	0	0,0%	11715	0,3%	-11715	521	0,0%	
Variación provisiones tráfico	13776	0,4%	10614	0,3%	3162	68584	1,6%	
Otros gastos explotación	916271	26,0%	932976	25,2%	-16705	909177	21,8%	
Otras pérdidas	9324	0,3%		0,0%	9324	6268	0,2%	
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	3142916	89,2%	3216352	86,9%	-73436	3775850	90,4%	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	482604	13,7%	569297	15,4%	-86693	619770	14,8%	
Ingresos de participaciones en capital	14	0,0%	75656	2,0%	-75642	10446	0,3%	
Ingresos de otros val.neg y crtos.act.inm	3419	0,1%	3419	0,1%	0	4490	0,1%	
Otros intereses e ingresos asimilados	31315	0,9%	0	0,0%	31315	206601	4,9%	
Gts.financieros netos imput.a inversión	3791	0,1%	0	0,0%	3791	26402	0,6%	
Diferencias positivas de cambio	3361	0,1%	3361	0,1%	0	24490	0,6%	
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	41900	1,2%	82436	2,2%	-40536	272429	6,5%	
Gastos financieros y gts.asimilados	332469	9,4%	271835	7,3%	60634	365588	8,8%	
Variac.prov.de inv.financieras	-5590	-0,2%	1132	0,0%	-6722	4609	0,1%	
Variación provisiones	-18587	-0,5%	0	0,0%	-18587	-9757	-0,2%	
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	308292	8,8%	272967	7,4%	35325	360440	8,6%	
RESULTADO FINANCIERO	-266392	-7,6%	-190531	-5,1%	-75861	-88011	-2,1%	
Resultado soc.mét.participación	-3611	-0,1%	9925	0,3%	-13536	-13424	-0,3%	
Resultado venta activos	129538	3,7%	119047	3,2%	10491	95670	2,3%	
RESULTADO CONSOLIDADO A/IMPT.	342139	9,7%	507738	13,7%	-165599	614005	14,7%	
Impuesto de sociedades	51749	1,5%	99448	2,7%	-47699	191660	4,6%	
RESULTADO CONSOLIDADO DEL E.J.	290390	8,2%	408290	11,0%	-117900	422345	10,1%	
Socios minoritarios	8160	0,2%	31958	0,9%	-23798	9219	0,2%	
Socios mayoritarios	282230	8,0%	376332	10,2%	-94102	413126	9,9%	
Ganancias por acción básicas	1,09		1,45		-0,36	1,52		
Ganancias por acción diluidas	1,09		1,45		-0,36	1,52		
b) Carga financiera diferida								-32804
c) Ajuste venta promoción inmobiliaria								-26437
d) Linealiz. Amortizac. Autopistas								-29332
e) Anticipos reintegrables								-625
f) Valoración instrumentos financieros								-3148
g) Gastos de comercialización								-9709
h) Provisión depreciación activos								-1197
i) Gastos de establecimiento								771
j) Provisión de contingencias								-2407
k) Grandes reparaciones								-343
l) Subvenciones								0
m) Dif. Negativa consolidación								-550
n) Valores propios								-538
o) Test de deterioro								13063
p) Gastos de I+D								-544
q) Gts.formalización deudas								1094
r) Otros ajustes								-1396
Variación (neta de minoritarios e impuestos)								-94102

(1) El Resultado de explotación en 2004 PGC del Cuadro de Pérdidas y Ganancias 6.13.1 es 579637 por lo que hay una diferencia de 10340 ya que la partida de 11715 de Deterioro de Fondo de comercio está en Gastos Financieros y la de 1375 de Subvenciones en Extraordinarios.

Sacyr-Vallehermoso - Pérdidas y Ganancias por Segmentos 1 (6.13.4)

Miles de euros

2005	Holding	Sacyr Construcc	Itinere Concesiones	Valoriza Servicios	Vallehermoso Promoción	Testa Patrimonio	Somague Construcc	Ajustes	Total
Cifra de negocios	2056	1532157	362955	367578	1246502	209958	746398	-290647	4176957
Otros ingresos explotación	46066	37356	39574	46478	3173	4871	31671	9474	218663
Total ingresos explotac.	48122	1569513	402529	414056	1249675	214829	778069	-281173	4395620
Amortizaciones y deterioros	-3456	-15110	-145118	-21496	-1601	-32041	-14650	-1759	-235231
Variaciones prov.tráfico	-9798	-23440	-80	-3091	-26384	-349	-5442	0	-68584
Otros gts.explotación	-49577	-1446628	-115441	-373917	-972942	-49626	-745117	281213	-3472035
Total gastos explotación	-62831	-1485178	-260639	-398504	-1000927	-82016	-765209	279454	-3775850
Resultado explotación	-14709	84335	141890	15552	248748	132813	12860	-1719	619770
Resultado financiero	240054	19734	-172575	-5925	-12972	-46371	-5379	-109725	-93159
Variación provisiones	-777	-362	537	-926	-3410	10141	-137	82	5148
Result.mét.participación	0	30	-14503	2246	-323	14	-889	1	-13424
Result.venta activos	0	1894	183	94586	-216	140	20655	-21572	95670
Resultado antes impts.	224568	105631	-44468	105533	231827	96737	27110	-132933	614005
Impuesto de sociedades	-39018	-32187	10483	-9402	-83512	-36021	-2030	27	-191660
Resultado consolidado	185550	73444	-33985	96131	148315	60716	25080	-132906	422345
Socios externos	0	-640	-13998	-1802	172	0	-821	7870	-9219
Resultado dominante	185550	72804	-47983	94329	148487	60716	24259	-125036	413126
<i>Cifra de negocios</i>	<i>0,05%</i>	<i>36,68%</i>	<i>8,69%</i>	<i>8,80%</i>	<i>29,84%</i>	<i>5,03%</i>	<i>17,87%</i>	<i>-6,96%</i>	<i>100,00%</i>
<i>Resultado explotación</i>	<i>-715,42%</i>	<i>5,50%</i>	<i>39,09%</i>	<i>4,23%</i>	<i>19,96%</i>	<i>63,26%</i>	<i>1,72%</i>	<i>0,59%</i>	<i>14,84%</i>
<i>Resultado antes impts</i>	<i>10922,57%</i>	<i>6,89%</i>	<i>-12,25%</i>	<i>28,71%</i>	<i>18,60%</i>	<i>46,07%</i>	<i>3,63%</i>	<i>45,74%</i>	<i>14,70%</i>
<i>Resultado consolidado</i>	<i>9024,81%</i>	<i>4,79%</i>	<i>-9,36%</i>	<i>26,15%</i>	<i>11,90%</i>	<i>28,92%</i>	<i>3,36%</i>	<i>45,73%</i>	<i>10,11%</i>
<i>Resultado dominante</i>	<i>9024,81%</i>	<i>4,75%</i>	<i>-13,22%</i>	<i>25,66%</i>	<i>11,91%</i>	<i>28,92%</i>	<i>3,25%</i>	<i>43,02%</i>	<i>9,89%</i>
2004 NIIF									
Cifra de negocios	355	1304311	322916	90083	889874	191983	874037	-150397	3523162
Otros ingresos explotación	28534	7837	36041	1126	276	1408	22505	4631	102358
Total ingresos explotac.	28889	1312148	358957	91209	890150	193391	896542	-145766	3625520
Amortizaciones y deterioros	-3164	-15454	-125792	-4926	-342	-30650	-16972	-1760	-199060
Variaciones prov.tráfico	316	-12153	-80	9	1447	-201	-3116	2	-13776
Otros gts.explotación	-39609	-1202955	-106379	-88270	-733995	-48098	-857144	146370	-2930080
Total gastos explotación	-42457	-1230562	-232251	-93187	-732890	-78949	-877232	144612	-3142916
Resultado explotación	-13568	81586	126706	-1978	157260	114442	19310	-1154	482604
Resultado financiero	126648	14556	-168168	-1153	-33106	-52209	-17682	-159455	-290569
Variación provisiones	59	-1279	5628	-73	0	20055	-98	-115	24177
Result.mét.participación	0	20	-9862	0	123	775	5333	0	-3611
Result.venta activos	773	-16	-209	145	281	117324	0	11240	129538
Resultado antes impts.	113912	94867	-45905	-3059	124558	200387	6863	-149484	342139
Impuesto de sociedades	61430	-31691	5094	3084	-43811	-45556	-324	25	-51749
Resultado consolidado	175342	63176	-40811	25	80747	154831	6539	-149459	290390
Socios externos	0	82	-16058	-451	125	0	-649	8791	-8160
Resultado dominante	175342	63258	-56869	-426	80872	154831	5890	-140668	282230
<i>Cifra de negocio</i>	<i>0,01%</i>	<i>37,02%</i>	<i>9,17%</i>	<i>2,56%</i>	<i>25,26%</i>	<i>5,45%</i>	<i>24,81%</i>	<i>-4,27%</i>	<i>100,00%</i>
<i>Resultado explotación</i>	<i>-3821,97%</i>	<i>6,26%</i>	<i>39,24%</i>	<i>-2,20%</i>	<i>17,67%</i>	<i>59,61%</i>	<i>2,21%</i>	<i>0,77%</i>	<i>13,70%</i>
<i>Resultado antes impts</i>	<i>32087,89%</i>	<i>7,27%</i>	<i>-14,22%</i>	<i>-3,40%</i>	<i>14,00%</i>	<i>104,38%</i>	<i>0,79%</i>	<i>99,39%</i>	<i>9,71%</i>
<i>Resultado consolidado</i>	<i>49392,11%</i>	<i>4,84%</i>	<i>-12,64%</i>	<i>0,03%</i>	<i>9,07%</i>	<i>80,65%</i>	<i>0,75%</i>	<i>99,38%</i>	<i>8,24%</i>
<i>Resultado dominante</i>	<i>49392,11%</i>	<i>4,85%</i>	<i>-17,61%</i>	<i>-0,47%</i>	<i>9,09%</i>	<i>80,65%</i>	<i>0,67%</i>	<i>93,53%</i>	<i>8,01%</i>

Sacyr-Vallehermoso - Endeudamiento (6.14)

Mills.de euros	166,386								
	1999	2000	2001	2002	2002 PF	2003	2004	2004 NIIF	2005
Inversiones financieras temp	180.129	131.344	63.611	157.446	181.140	123.521	100.338	172.074	375.035
Accs.soc.dominante c.p.	0	0	0	1.192	8.331	1.705	6.883	0	0
Tesorería	13.242	20.984	62.438	37.098	47.125	137.450	114.549	0	0
Disponible	193.371	152.328	126.049	195.736	236.596	262.676	221.770	172.074	375.035
Obligaciones l/p	0	5.901	5.901	139.768	247.849	1.024.543	1.349.380	1.310.956	1.290.341
Deudas entidades crto.l/p	165.940	845.557	1.121.999	1.234.611	2.456.953	3.654.261	4.900.903	4.805.020	5.390.687
Obligaciones c/p	0	0	0	2.408	179.028	448.594	372.678	370.674	576.551
Deudas entidades crto.c/p	22.946	122.609	143.408	179.187	456.031	1.240.467	1.089.080	1.078.797	1.234.314
Exigible	188.886	974.068	1.271.308	1.555.974	3.339.861	6.367.865	7.712.041	7.565.447	8.491.893
Endeudamiento neto (EN)	-4.486	821.739	1.145.259	1.360.238	3.103.265	6.105.189	7.490.271	7.393.373	8.116.858
Fondos propios	257.746	311.756	379.213	594.162	1.080.878	1.312.055	1.980.497	1.617.536	1.834.258
Socios externos	96.372	120.396	170.366	30.548	36.478	736.239	546.686	339.490	145.491
Recursos propios (PN)	354.118	432.151	549.579	624.710	1.117.356	2.048.294	2.527.183	1.957.026	1.979.749
Diferencia neg.consolidac.	7.000	3.484	7.605	13.278	13.879	613	11.799	0	0
Ing.a distrib.varios ejercicios	8.751	6.621	17.811	29.615	40.426	140.354	419.830	414.641	456.274
Provisiones para riesgos y g	70	257.625	267.693	277.041	312.336	572.231	607.497	45.825	55.570
Pasivos no exigibles	15.821	267.729	293.109	319.934	366.641	713.198	1.039.126	460.466	511.844
Recursos no exigibles (RnE)	369.940	699.880	842.688	944.644	1.483.997	2.761.492	3.566.309	2.417.492	2.491.593
Diferencia (DN=RnE-EN)	374.425	-121.859	-302.571	-415.594	-1.619.268	-3.343.697	-3.923.962	-4.975.881	-5.625.265
Fondo de comercio	10.070	84.073	105.445	420.088	109.726	79.917	103.028	131.444	255.777
Diferencia (RnEFC=RnE-FC)	359.870	615.807	737.243	524.556	1.374.271	2.681.575	3.463.281	2.286.048	2.235.816
Ratios:									
% EN/PN	-1,3%	190,2%	208,4%	217,7%	277,7%	298,1%	296,4%	377,8%	410,0%
% EN/RnE	-1,2%	117,4%	135,9%	144,0%	209,1%	221,1%	210,0%	305,8%	325,8%
% EN/RnEFC	-1,2%	133,4%	155,3%	259,3%	225,8%	227,7%	216,3%	323,4%	363,0%
Deudas fuera de Balance:									
Cesiones cto.sin recurso	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(En)+Cesiones cto-s/r=ENR	-4.486	821.739	1.145.259	1.360.238	3.103.265	6.105.189	7.490.271	7.393.373	8.116.858
Ratios:									
% ENR/PN	-1,3%	190,2%	208,4%	217,7%	277,7%	298,1%	296,4%	377,8%	410,0%
% ENR/RnE	-1,2%	117,4%	135,9%	144,0%	209,1%	221,1%	210,0%	305,8%	325,8%
% ENR/RnEFC	-1,2%	133,4%	155,3%	259,3%	225,8%	227,7%	216,3%	323,4%	363,0%

Sacyr-Vallehermoso - Flujos de Tesorería (6.15)

Miles de euros

	2004	2005
Resultado de explotación	482601	619770
+ Amortiz.inmovilizado	199060	234710
+ Deterioro fondo comercio consolidac	0	521
+ Variación provisiones tráfico	13776	68583
+ Dividendos recibidos de participadas	14	10446
+ Intereses recibidos	41886	261982
- Intereses abonados	-332466	-365588
+ Otros resultados	129538	95670
- Impuesto de sociedades	-51749	-191660
<i>Fondos generados por las operaciones</i>	<i>482660</i>	<i>734434</i>
Dism/inc Clientes OPC y otros deudores	-132270	-207323
Dism/inc Existencias	-494042	-545830
Inc/dism Acreedores comerciales	44569	237857
Inc/dism Otros activos y pasivos corrientes	-73614	203979
<i>Variación del capital circulante neto</i>	<i>-655357</i>	<i>-311317</i>
Flujos netos de tesorería por act.operat.	-172697	423117
- Inv.inmovilizado material e inmaterial	-448468	-309294
- Inv.proyectos inmobiliarios	-139448	-143275
- Inv.proyectos concesionales	-639090	-584197
- Inv.inmovilizado financiero	-1237936	-517567
- Adquisiv.subsidiarias netas efectivo	0	-129243
+ Desiv. Inmovilizado material e inmaterial	35227	54340
+ Desv. Proyectos inmobiliarios	74991	156
+ Desv. Proyectos concesionales	1038	539
+ Desv. Inmovilizado financiero	116256	488017
Flujos netos de tesorería por act.inversión.	-2237430	-1140524
Inc/dism Endeudamiento financiero a l/p	2735381	3859106
Inc/dism Endeudamiento financiero a c/p	1345385	1736868
Inc/dism Endeudamiento financiero	-2751472	-4669527
<i>Variación endeudamiento financiero</i>	<i>1329294</i>	<i>926447</i>
- Dividendos pagados	-96483	-116900
- Adquisición acciones propias	-25913	-19341
<i>Variación de la financiación propia</i>	<i>-122396</i>	<i>-136241</i>
+/- Otras fuentes de financiación	1153980	130062
<i>Otras fuentes de financiación</i>	<i>1153980</i>	<i>130062</i>
Flujos netos de tesorería por act.financ.	2360878	920268
VARIACIÓN EFECTIVO Y OTRO LIQUIDO	-49249	202961
Saldo al inicio del periodo	221323	172074
Saldo al final del periodo	172074	375035

Sacyr-Vallehermoso - Conclusiones - (6.16)

		1999	2005	Variación	T.A.C.C.
Bolsa y ratios (6.16.1)					
Capital Social	Miles euros	24.527	274.471	1019,1%	49,6%
Fondos propios	Miles euros	257.746	1.834.258	611,7%	38,7%
Capitalización bursátil	Millnes euros	900	5.654	528,2%	35,8%
Beneficio total	Miles euros	60.927	413.126	578,1%	37,6%
Beneficio por acción	Euros	0,47	1,54	227,7%	21,9%
Rentabilidad bursátil	%	6,8%	7,5%	10,3%	1,6%
PER		14,8	13,4	-9,3%	
Pay-out	%	7,9	27,1	243,7%	22,8%
Dividendo por acción	Euros	0,06	0,42	600,0%	38,3%
Rentabilidad por dividendo	%	0,90%	2,00%	122,2%	14,2%
Revalorización de la acción	%		68,9%		
Revaloriz. Sector	%		150,3%		
Revalorización del IBEX-35	%		38,8%		

Cifra de negocio (6.16.2)					
Cifra de negocio	Millnes euros	552	4177	656,7%	40,1%
Construcción	%	87,3%	48,6%	-44,3%	
Concesiones	%	0,2%	8,6%	4200,0%	
Servicios	%	12,5%	8,2%	-34,4%	
Promoción	%	0,0%	29,7%		
Patrimonio	%	0,0%	4,9%		

Beneficio neto (6.16.3)					
Beneficio neto	Millnes euros	60,9	413,1	578,3%	37,6%
Construcción	%		37,5%		
Infraestructuras	%		5,5%		
Inmobiliario	%		19,0%		
Servicios	%		29,8%		
Otros	%		8,2%		

Mercado exterior (6.16.4)	%	40,5%	25,9%
----------------------------------	---	-------	-------

Empleo (6.16.5)	Nº personas	2.005	No está en la Memoria
------------------------	-------------	-------	-----------------------

Balance de Situación (6.16.6)					
Circulante explotación	Miles euros	-63.613	2.576.855	-4150,8%	
Activos no corrientes	Miles euros	437.865	8.849.598	1921,1%	
No exigible	Miles euros	369.940	2.491.593	573,5%	
Acreedores largo plazo	Miles euros	27.792	818.002	2843,3%	
Endeudamiento neto	Miles euros	-4.486	8.116.858	-181037,5%	
Circulante explotación	%	-7,9%	18,0%		
Activos no corrientes	%	54,2%	61,9%		
No exigible	%	43,4%	17,4%		
Acreedores largo plazo	%	3,4%	5,7%		
Endeudamiento neto	%	-0,6%	56,7%		

Endeudamiento (6.16.7)					
Endeudamiento neto	Miles euros	-4.486	8.116.858	-181037,5%	

Cuadros Capítulo 7.

Central de Balances

Central de Balances - (1) Anexos (7.1.1.)

A. Empleo B. Balance del Trimestre - del año

A. Empleo		B. Balance del Trimestre - del año		Trimestres (1)				Nº personas
		Clave	I	I y II	I a III	I a IV		
B. BALANCE DEL TRIMESTRE	MEDIO	Fijo medio (para su cálculo ver Observaciones de la tabla de paso)	4001					Miles de euros
		No fijo medio (para su cálculo ver Observaciones de la tabla de paso)	4002					
	ACTIVO	A. ACTIVO NO CORRIENTE	11000					
		1. Inmovilizado material	11200					
		2. Inversiones inmobiliarias	11300					
		3. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	11400					
		4. Resto de activos no corrientes	71801					
		B. ACTIVO CORRIENTE	12000					
		1. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	12300					
		2. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	12400					
		3. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	12700					
		4. Resto de activos corrientes	71802					
		TOTAL ACTIVO (A + B)	10000					
	PASIVO	A. PATRIMONIO NETO	20000					
		1. Fondos propios	21000					
		2. Ajustes por cambios de valor	22000					
		3. Subvenciones, donaciones y legados recibidos	23000					
		B. PASIVO NO CORRIENTE	31000					
		1. Deudas a largo plazo	31200					
		2. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	31300					
		3. Otros pasivos no corrientes (provisiones, impto diferido y periodif.)	73801					
		C. PASIVO CORRIENTE	32000					
		1. Deudas a corto plazo	32300					
		1.a) con coste financiero	73201					
		1.b) sin coste financiero (3)	73202					
		2. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	32400					
		2.a) con coste financiero	73802					
		2.b) sin coste financiero (4)	73205					
		3. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	32500					
		4. Otros pasivos corrientes (provisiones, periodificaciones y otros)	73803					
		TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	30000					
Promemoria:								
Deudas con entidades de crédito a largo plazo (incluido leasing financiero) (5)		73804						
2007? (6)		78001						

(1) Trimestres "económicos" de la empresa, si no coinciden con los naturales

(2) En la hoja de instrucciones se ofrece la tabla de correspondencia entre los conceptos solicitados y los epígrafes y cuentas del PGC

(3) Incluye deudas por intereses a corto, dividendo activo a pagar, desembolsos exigidos sobre participaciones, fianzas y depósitos a corto y otras deudas sin coste financiero explícito

(4) Incluye deudas por intereses a corto plazo, deudas por consolidación fiscal, y desembolsos exigidos sobre participaciones

(5) Incluye Deudas con entidades de crédito y Acreedores por arrendamiento financiero, tanto a largo como a corto plazo

(6) Indique si, como consecuencia de la aplicación del PGC-2007, ha adoptado nuevos criterios de valoración que hayan afectado de forma significativa a la comparabilidad de algunas partidas con respecto a 2007

Central de Balances - (2) Anexos (7.1.1.)

C. Pérdidas y Ganancias, del trimestre - del año

		Trimestres (1)				
		Clave	I	I y II	I a III	I a IV
C. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	1. Importe neto de la cifra de negocios	40100				
	a) por operaciones en España	74011				
	b) por operaciones en otros países de la Unión Europea	74012				
	c) por operaciones en terceros países	74013				
	2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	40200				
	3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	40300				
	4. Aprovisionamientos:	40400				
	a) Compras de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	74041				
	a1) Por operaciones en España	74042				
	a2) Por operaciones en otros países de la Unión Europea	74043				
	a3) Por operaciones en terceros países	74044				
	b) Variación de existencias (mercaderías, materias primas y otros aprov.)	74045				
	c) Trabajos realizados por otras empresas	40430				
	d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	40440				
	5. Otros ingresos de explotación	40500				
	6. Gastos de personal	40600				
	a) Sueldos, salarios y asimilados	40610				
	b) Otros gastos sociales (seg.social, provisiones y otros...)	74801				
	7. Otros gastos de explotación	40700				
	8. Amortización del inmovilizado	40800				
	del cual: Amortización del inmovilizado material e inversiones inmobiliarias	74802				
	9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	40900				
	10. Excesos de provisiones	41000				
	11. Deterioro y resultado por enajenación del inmovilizado	41100				
	12. Diferencia negativa de combinaciones de negocio	41200				
	13. Otros resultados (atípicos) (3)	41300				
	14. Ingresos financieros	41400				
	a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	41410				
	b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	41420				
	c) Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	41430				
	15. Gastos financieros	41500				
	a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	41510				
	b) Por deudas con terceros	41520				
	del cual: Otros gastos financieros	74154				
	c) Por actualización de provisiones	41530				
	16. Variación del valor razonable en instrumentos financieros	41600				
	17. Diferencias de cambio	41700				
	18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	41800				
	19. Impuestos sobre beneficios	41900				
	20. Resultado del ejercicio procedentes de operaciones interrumpidas neto de impuestos	42000				
	RESULTADO DEL EJERCICIO	49500				
1. ¿Ha regularizado la contabilidad (amortizaciones, provisiones, etc.)?		74803				
2. ¿Los datos son erráticos por causa de hechos extraordinarios (fusiones, escisiones, otros)?		78002				
Fecha en que se cierran los datos trimestrales (día/mes/año: dd mm aa)		1101				
(1) Trimestres "económicos" de la empresa, si no coinciden con los naturales						
(2) En la hoja de instrucciones se ofrece la tabla de correspondencia entre los conceptos solicitados y las cuentas del PGC						
(3) Ingresos y gastos de carácter excepcional y cuantía significativa						

Mile

Cuadros Capítulo 8.

Análisis de Resultados - Conjunto Constructoras

CONJUNTO CONSTRUCTORAS - Evolución del capital social y ratios bursátiles (8.2)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Cotización cierre. Euros por acción									
Acciona	24,86	69,40	56,00	39,00	41,00	39,25	48,25	65,10	94,45
ACS	7,38	11,20	7,84	8,35	9,12	10,22	12,90	16,80	27,21
FCC	23,20	42,20	20,20	20,20	23,25	21,40	29,24	35,43	47,90
Ferrovial	xxxx	22,95	14,40	13,60	19,69	24,15	27,78	39,32	58,50
Sacyr-Vallehermoso	xxxx	xxxx	xxxx	xxxx	xxxx	9,90	12,00	12,15	20,60

Acciones equivalentes en circulación: (miles)

Acciona	67825	66484	66239	66238	63550	63550	63550	63550	63550
ACS	127670	143629	165173	192185	192185	192185	355580	352873	352873
FCC	90228	90228	120102	120102	120102	130567	130567	130567	130567
Ferrovial			142132	140265	140265	140265	140265	140265	140265
Sacyr-Vallehermoso						128970	245810	266150	274470

Capitalización Mlls.de euros:

Acciona	1686	4614	3709	2583	2606	2494	3066	4137	6002
ACS	942	1609	1294	1608	1755	1963	4587	5928	9602
FCC	2093	3808	2426	2426	2792	2794	3818	4626	6254
Ferrovial		3262	2047	1908	2762	3387	3897	5515	8205
Sacyr-Vallehermoso		1573	900	836	901	1276	2950	3234	5654

El dato Ferrovial de 1998 es el valor de Salida a Bolsa en 1999

Datos de 1998 a 2002 de SyV son "equivalentes" a los de Inmobiliaria Vallehermoso en ese periodo.

Revalorización acciones :

Acciona	179,2%	125,3%	56,9%	64,9%	57,9%	94,1%	161,9%	279,9%
ACS	60,0%	11,9%	19,3%	30,2%	45,9%	84,2%	139,9%	288,5%
FCC	81,9%	-12,9%	-12,9%	0,22%	-7,8%	26,0%	57,7%	106,5%
Ferrovial		-37,3%	-40,7%	-14,2%	5,2%	21,0%	71,3%	154,9%
Sacyr-Vallehermoso		-42,8%	-46,9%	-42,7%	-18,9%	-1,6%	-0,4%	68,9%
Ibex-35	35,6%	42,1%	33,0%	30,4%	21,8%	28,0%	32,8%	38,8%
Sector Construcción	71,7%	52,9%	49,1%	58,9%	61,4%	77,0%	97,6%	150,3%

El dato Ferrovial de 1998 es el valor de Salida a Bolsa en 1999

Parsa Sacyr-Vallehermoso se toma como referencia el valor equivalente de Inmobiliaria Vallehermoso en 1998 a 2002

CONJUNTO CONSTRUCTORAS - Evolución del capital social y ratios bursátiles (8.2)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
--	------	------	------	------	------	------	------	------	------

PER:

(En rojo debería ser "No Significativo")

Acciona	25	51	39	23	19	16	18	18	18
ACS	14	24	15	13	12	11	20	13	16
FCC	19	29	14	11	12	10	12	12	15
Ferrovial			18	12	13	7	11	10	20
Sacyr-Vallehermoso		24	15	9	9	6	9	9	13

Beneficio por acción 1euro:

Acciona	1,01	1,37	1,45	1,73	2,16	2,51	30,65	3,55	5,10
ACS	0,85	0,95	1,03	1,25	1,55	1,89	1,29	2,61	3,44
FCC	0,93	1,10	1,47	1,80	2,01	2,09	2,37	2,97	3,22
Ferrovial			0,78	1,14	1,56	3,25	2,43	3,96	2,97
Sacyr-Vallehermoso		0,52	0,47	0,71	0,79	1,58	1,36	1,41	1,54

Pay-out (%):

Acciona	33	28	35	34	32	48	5	47	45
ACS	26	25	29	27	26	25	42	30	35
FCC	14	15	20	26	26	26	45	46	48
Ferrovial			25	24	26	21	25	21	30
Sacyr-Vallehermoso		10	8	8	9	16	31	25	27

Rentabilidad por dividendo:

Acciona	1,3%	0,5%	0,9%	1,5%	1,7%	3,1%	2,9%	2,6%	2,5%
ACS	1,5%	1,1%	1,9%	2,0%	2,2%	2,3%	2,1%	2,3%	2,2%
FCC	0,6%	0,4%	1,4%	2,3%	2,2%	2,6%	3,7%	3,8%	3,2%
Ferrovial			1,4%	2,1%	2,1%	2,8%	2,2%	2,1%	1,5%
Sacyr-Vallehermoso		0,4%	0,9%	1,4%	1,3%	1,0%	3,5%	3,0%	2,0%

Rentabilidad bursátil:

(En rojo debería ser "No Significativo")

Acciona	4,1%	2,0%	2,6%	4,4%	5,3%	6,4%	5,5%	5,5%	5,4%
ACS	5,8%	4,2%	6,6%	7,5%	8,5%	9,2%	5,0%	7,8%	6,3%
FCC	4,0%	2,6%	7,3%	8,9%	8,6%	9,8%	8,1%	8,4%	6,7%
Ferrovial			5,4%	8,3%	7,9%	13,5%	8,7%	10,1%	5,1%
Sacyr-Vallehermoso		4,3%	6,8%	10,9%	11,2%	16,0%	11,3%	11,6%	7,5%

CONJUNTO CONSTRUCTORAS -Segmentos de Actividad (Líneas de negocio) 1 (8,3)

ACCIONA	
Sociedades (Divisiones):	Actividades:
Necso	Construcción
Acciona Infraestructuras	Promoción y operación de concesiones de infraestructuras
Acciona Inmobiliaria	Promoción Inmobiliaria
Acciona Energía	Proyectos integrados y generación de energía
Acciona Servicios Urbanos	Medioambiente, agua y mantenimiento integral
Acciona Logística	Handling aeroportuario, logística, puertos, transporte de viajeros

A C S	
Sociedades (Divisiones):	Actividades:
Dragados	Construcción
Dragados Concesiones	Promoción y operación de concesiones de infraestructuras
Eyra	Generación de Energía
Cobra	Servicios Industriales
Dragados Industrial	Servicios Industriales
Urbaser	Servicios urbanos medioambientales
Clece	Servicios de mantenimiento integral
Continental Auto	Transporte de viajeros
Dragados SPL	Handling, servicios aeroportuarios y logística
Participaciones significativas :	
Abertis 24,8%	Concesiones de Infraestructuras y Aeropuertos
Urbis 24,2%	Promoción Inmobiliaria
Unión Fenosa 34,5%	Generación de energía

FCC	
Sociedades (Divisiones):	Actividades:
FCC Construcción	Construcción y Concesiones de Infraestructuras
Torre Picaso	Inversión Patrimonial (Alquiler)
Portland Valderribas	Cemento
FCC Servicios Urbanos	Servicios medioambientales, agua y mantenimiento
FCC Versia	Servicios de transporte, handling, aeroportuarios y logísticos.
Participaciones significativas :	
Realia 49,17%	Promoción Inmobiliaria

FERROVIAL	
Sociedades (Divisiones):	Actividades:
Ferrovial-Agromán	Construcción
Ferrovial-Aeropuertos	Concesiones aeroportuarias
Ferrovial-Inmobiliaria	Promoción Inmobiliaria
Amey	Servicios Industriales
Cespa	Servicios urbanos medioambientales
Ferroserv. Eurolimp	Servicios de mantenimiento integral
Swissport	Handling, servicios aeroportuarios
Participaciones significativas :	
Cintra 62%	Construcción y Concesiones de Infraestructuras

SACYR VALLEHERMOSO	
Sociedades (Divisiones):	Actividades:
Sacyr	Construcción
Itinere	Promoción y operación de concesiones de infraestructuras
Vallehermoso	Promoción Inmobiliaria
Testa	Inversión Patrimonial (Alquiler)
Valoriza	Generación de energía y Servicios Urbanos

Detalle actividades:

Integración vertical
- Concesiones
- Promoción
- Operación
- Aeropuertos
- Inmobiliaria
- Promoción
- Patrimonial
- Cemento
- Generación de energía eléctrica

Integración horizontal
- Servicios Industriales
- Redes y mantenimiento
- Sistemas de control
- Proyectos integrados
- Servicios Urbanos
- Medioambiente
- Agua
- Mantenimiento Integral
- Servicios de Transporte
- De viajeros
- Puertos/Handling aerop
- Logística

CONJUNTO CONSTRUCTORAS -Segmentos de Actividad (Líneas de negocio) 2 (8,3)

	ACCIONA	ACS	FCC	FERROVIAL	S-V
Concesiones:					
Aeropuertos		X		X	X
Operación	X	X	X	X	X
Promoción	X	X	X	X	X
Promoción Inmobiliaria	X	X	X	X	X
Inversión Patrimonial			X		X
Cemento			X		
Generación de Energía	X	X			X
Servicios Industriales:					
Proyectos Integrados	X	X			
Redes - Mantenimiento		X		X	
Sistemas de Control		X		X	
Servicios Urbanos:					
Agua	X		X		X
Mantenimiento integral	X	X	X	X	X
Medioambiente	X	X	X	X	X
Otros servicios:					
Handling Aeropuertos-Puertos	X	X	X	X	
Logística	X	X	X		
Transporte de viajeros	X	X	X		

CONJUNTO CONSTRUCTORAS - Mercados

Mercados - Porcentajes	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Nacional:									
Acciona			85	81	80	77	83	83	85
ACS	84	87	85	85	84	88	86	84	83
FCC	90	83	90		84	86	89	90	90
Ferrovial		89	86	68	67	71	67	63	57
Sacyr-Vallehermoso					59	61	73	72	74
Internacional:									
Acciona			15	19	20	23	17	17	15
ACS	16	13	15	15	16	12	14	16	17
FCC	10	17	10		16	14	11	10	10
Ferrovial		11	14	32	33	29	33	37	43
Sacyr-Vallehermoso					41	39	27	28	26

CONJUNTO CONSTRUCTORAS - Mercado Internacional (8.4)

2005	FERROVIAL	S-V	ACS	ACCIONA	FCC
Ventas Internacionales	43%	26%	17%	15%	10%
Áreas geográficas:					
Australia	X				
Canadá	X				
Chile	X	X		X	
China			X		
Egipto					X
India			X		
Italia		X			
Méjico-Centro América		X	X	X	X
Norte de África			X	X	
Oriente Medio			X	X	
Polonia	X			X	
Portugal	X	X	X	X	X
Reino Unido - Irlanda	X				X
Sudamérica			X		X
Suiza	X				
U.S.A.	X				
Actividades internacionales:					
Concesiones	X	X	X		
Construcción	X	X	X	X	
Energía			X	X	
Handling	X				X
Transporte-Logística				X	
Servicios Industriales	X		X		
Servicios Urbanos		X	X		X

CONJUNTO CONSTRUCTORAS - Actividades 1997-2005 (8.5.1)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005	T.A.C.C.
Millones euros											
Producción Total:	9271	10970	12284	15255	17518	25145	30009	32264	32022	37223	19,0%
Acciona	2254	2460	2558	2873	3026	3415	3865	4046	4078	4853	(1) 10,1%
ACS	2166	2460	2700	3410	3921	9962	10734	10961	10818	12114	(1) 24,0%
FCC	2912	3303	3829	4468	5173	5497	6050	6286	6349	7090	11,8%
Ferrovial	1940	2382	2645	3598	4240	5040	6026	7268	7254	8989	21,1%
Sacyr-Vallehermoso		365	553	906	1158	1231	3334	3703	3523	4177	41,7%
Construcción/Infraestructuras	7116	8124	8218	9808	11491	15672	17044	16740	16725	18638	12,8%
Acciona	2119	2156	2063	2330	2775	2941	2970	2808	2746	3153	5,1%
ACS	1477	1650	1593	1679	1886	5330	5595	5230	5230	5725	18,5%
FCC	1656	1849	1867	2055	2396	2613	2950	3090	3123	3347	9,2%
Ferrovial	1864	2149	2212	2969	3432	3789	3601	3583	3583	4387	11,3%
Sacyr-Vallehermoso		320	483	775	1002	999	1928	2029	2043	2026	30,2%
Servicios:	1707	2062	2851	3835	4403	7456	9565	11746	11552	14046	30,1%
Acciona	92	115	217	171	206	417	793	1028	986	1206	37,9%
ACS	690	827	1142	1778	2079	4733	5230	5835	5693	6497	32,4%
FCC	873	1004	1332	1629	1830	1911	2090	2334	2347	2800	15,7%
Ferrovial	52	70	91	194	215	340	1358	2459	2445	3200	67,4%
Sacyr-Vallehermoso		46	69	63	73	55	94	90	81	343	33,2%
Otros y Ajustes:	448	785	1215	1612	1624	2017	3400	3778	3746	4539	33,6%
Acciona	42	190	278	372	45	57	102	210	347	494	36,1%
ACS	-1	-17	-35	-47	-44	-101	-91	-104	-105	-108	79,5%
FCC	383	450	630	784	947	973	1010	862	879	943	11,9%
Ferrovial	24	163	342	435	593	911	1067	1226	1226	1402	66,3%
Sacyr-Vallehermoso		0	1	68	83	177	1312	1584	1399	1808	
Desglose de Otros y Ajustes:											
Acciona - Energía	29	29	29	0	0	73	142	328	317	531	43,8%
Acciona - Otros	13	161	249	372	45	-16	-40	-118	30	-37	
FCC - Cemento	258	316	435	673	807	831	866	881	887	978	18,1%
FCC -Otros	125	134	195	111	140	142	144	-19	-8	-35	
Ferrovial - Infraestructuras	18	77	179	257	346	450	524	614	614	760	59,7%
Ferrovial - Inmobiliario	91	168	245	305	375	620	729	768	768	814	31,5%
Ferrovial - Otros	-85	-82	-82	-127	-128	-159	-186	-156	-156	-172	9,2%
SyV - Concesiones			1	67	83	132	163	323	321	361	166,8%
SyV - Promoción						45	970	1069	889	1241	129,2%
SyV - Patrimonio							179	192	189	206	7,3%

(1) Incluye Promoción Inmobiliaria

CONJUNTO CONSTRUCTORAS - Desglose de Actividades (8.5.1)

Desglose Actividad:	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Construcción/Infraestructuras:	76,8%	74,1%	66,9%	64,3%	65,6%	62,3%	56,8%	51,9%	52,2%	50,1%
Acciona	94,0%	87,6%	80,7%	81,1%	91,7%	86,1%	76,8%	69,4%	67,3%	65,0%
ACS	68,2%	67,1%	59,0%	49,2%	48,1%	53,5%	52,1%	47,7%	48,3%	47,3%
FCC	56,9%	56,0%	48,8%	46,0%	46,3%	47,5%	48,8%	49,2%	49,2%	47,2%
Ferrovia	96,1%	90,2%	83,6%	82,5%	80,9%	75,2%	59,8%	49,3%	49,4%	48,8%
Sacyr-Vallehermoso		87,5%	87,3%	85,6%	86,5%	81,2%	57,8%	54,8%	58,0%	48,5%
Servicios:	18,4%	18,8%	23,2%	25,1%	25,1%	29,7%	31,9%	36,4%	36,1%	37,7%
Acciona	4,1%	4,7%	8,5%	6,0%	6,8%	12,2%	20,5%	25,4%	24,2%	24,9%
ACS	31,9%	33,6%	42,3%	52,1%	53,0%	47,5%	48,7%	53,2%	52,6%	53,6%
FCC	30,0%	30,4%	34,8%	36,5%	35,4%	34,8%	34,5%	37,1%	37,0%	39,5%
Ferrovia	2,7%	2,9%	3,4%	5,4%	5,1%	6,7%	22,5%	33,8%	33,7%	35,6%
Sacyr-Vallehermoso		12,5%	12,5%	7,0%	6,3%	4,5%	2,8%	2,4%	2,3%	8,2%
Otros y Ajustes:	4,8%	7,2%	9,9%	10,6%	9,3%	8,0%	11,3%	11,7%	11,7%	12,2%
Acciona	1,9%	7,7%	10,9%	12,9%	1,5%	1,7%	2,6%	5,2%	8,5%	10,2%
ACS	0,0%	-0,7%	-1,3%	-1,4%	-1,1%	-1,0%	-0,8%	-0,9%	-1,0%	-0,9%
FCC	13,2%	13,6%	16,5%	17,5%	18,3%	17,7%	16,7%	13,7%	13,8%	13,3%
Ferrovia	1,2%	6,8%	12,9%	12,1%	14,0%	18,1%	17,7%	16,9%	16,9%	15,6%
Sacyr-Vallehermoso			0,2%	7,5%	7,2%	14,4%	39,4%	42,8%	39,7%	43,3%
Acciona - Energía	1,3%	1,2%	1,1%	0,0%	0,0%	2,1%	3,7%	8,1%	7,8%	10,9%
Acciona - Otros	0,6%	6,5%	9,7%	12,9%	1,5%	-0,5%	-1,0%	-2,9%	0,7%	-0,8%
FCC - Cemento	8,9%	9,6%	11,4%	15,1%	15,6%	15,1%	14,3%	14,0%	14,0%	13,8%
FCC -Otros	4,3%	4,1%	5,1%	2,5%	2,7%	2,6%	2,4%	-0,3%	-0,1%	-0,5%
Ferrovia - Infraestructuras	0,9%	3,2%	6,8%	7,1%	8,2%	8,9%	8,7%	8,4%	8,5%	8,5%
Ferrovia - Inmobiliario	4,7%	7,1%	9,3%	8,5%	8,8%	12,3%	12,1%	10,6%	10,6%	9,1%
Ferrovia - Otros	-4,4%	-3,4%	-3,1%	-3,5%	-3,0%	-3,2%	-3,1%	-2,1%	-2,2%	-1,9%
SyV - Concesiones			0,2%	7,4%	7,2%	10,7%	4,9%	8,7%	9,1%	8,6%
SyV - Prom. Inmobiliaria						3,7%	29,1%	28,9%	25,2%	29,7%
SyV - Patrimonio							5,4%	5,2%	5,4%	4,9%

(1) Incluye Promoción Inmobiliaria

CONJUNTO CONSTRUCTORAS- % Aportación al conjunto (8.5.1)

1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
------	------	------	------	------	------	------	------	-----------	------

Producción Total:

Acciona	24,3%	22,4%	20,8%	18,8%	17,3%	13,6%	12,9%	12,5%	12,7%	13,0%
ACS	23,4%	22,4%	22,0%	22,4%	22,4%	39,6%	35,8%	34,0%	33,8%	32,5%
FCC	31,4%	30,1%	31,2%	29,3%	29,5%	21,9%	20,2%	19,5%	19,8%	19,0%
Ferrovial	20,9%	21,7%	21,5%	23,6%	24,2%	20,0%	20,1%	22,5%	22,7%	24,1%
Sacyr-Vallehermoso	0,0%	3,3%	4,5%	5,9%	6,6%	4,9%	11,1%	11,5%	11,0%	11,2%

Construcción/Infraestructuras:

Acciona	29,8%	26,5%	25,1%	23,8%	24,1%	18,8%	17,4%	16,8%	16,4%	16,9%
ACS	20,8%	20,3%	19,4%	17,1%	16,4%	34,0%	32,8%	31,2%	31,3%	30,7%
FCC	23,3%	22,8%	22,7%	21,0%	20,9%	16,7%	17,3%	18,5%	18,7%	18,0%
Ferrovial	26,2%	26,5%	26,9%	30,3%	29,9%	24,2%	21,1%	21,4%	21,4%	23,5%
Sacyr-Vallehermoso	0,0%	3,9%	5,9%	7,9%	8,7%	6,4%	11,3%	12,1%	12,2%	10,9%

Servicios:

Acciona	5,4%	5,6%	7,6%	4,5%	4,7%	5,6%	8,3%	8,8%	8,5%	8,6%
ACS	40,4%	40,1%	40,1%	46,4%	47,2%	63,5%	54,7%	49,7%	49,3%	46,3%
FCC	51,1%	48,7%	46,7%	42,5%	41,6%	25,6%	21,9%	19,9%	20,3%	19,9%
Ferrovial	3,0%	3,4%	3,2%	5,1%	4,9%	4,6%	14,2%	20,9%	21,2%	22,8%
Sacyr-Vallehermoso	0,0%	2,2%	2,4%	1,6%	1,7%	0,7%	1,0%	0,8%	0,7%	2,4%

Otros y Ajustes:

Acciona	9,4%	24,1%	22,8%	23,1%	2,8%	2,8%	3,0%	5,6%	9,3%	10,9%
ACS	-0,2%	-2,2%	-2,9%	-2,9%	-2,7%	-5,0%	-2,7%	-2,8%	-2,8%	-2,4%
FCC	85,5%	57,3%	51,8%	48,6%	58,3%	48,2%	29,7%	22,8%	23,5%	20,8%
Ferrovial	5,4%	20,8%	28,1%	27,0%	36,5%	45,2%	31,4%	32,4%	32,7%	30,9%
Sacyr-Vallehermoso	0,0%	0,0%	0,1%	4,2%	5,1%	8,8%	38,6%	41,9%	37,4%	39,8%

CONJUNTO CONSTRUCTORAS- Empleo Generado (8.5.2)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Empleo										
Acciona	12774	13219	14295	16921	19136	20698	21131	21846	21846	27015
ACS	15630	15818	19071	28732	30107	31829	77219	106994	106994	110940
FCC	37269	39555	46443	49922	52078	54674	60989	63428	63428	67416
Ferrovial	8781	12202	12488	24208	23522	28454	34347	49892	49892	57247
Sacyr-Vallehermoso		1732	2027	3528	4007	5254	7342	10153	10153	16800

En rojo - estimación

CONJUNTO CONSTRUCTORAS - Resultados (sobre cifra de negocios) (8.6.1 y 8.6.6)

Mlls.euros - % s/cifra de neg.	1.997	%	1.998	%	1.999	%	2.000	%	2.001	%	2.002	%	2.003	%	2.004	%	2004 NIIF	%	2.005	%
Beneficio bruto de explotación:	725,2	7,8%	996,3	9,1%	1306,6	10,6%	1725,5	11,3%	2063,7	11,8%	2924,6	11,6%	3587,1	12,0%	4167,5	12,9%	4155,5	13,0%	5052,1	13,6%
Acciona	128,6	5,7%	176,0	7,2%	213,1	8,3%	287,6	10,0%	244,3	8,1%	287,9	8,4%	410,5	10,6%	568,0	14,0%	571,4	14,0%	743,0	15,3%
ACS	128,6	5,9%	150,2	6,1%	179,0	6,6%	278,6	8,2%	350,8	8,9%	803,0	8,1%	931,8	8,7%	977,3	8,9%	981,1	9,1%	1095,5	9,0%
FCC	341,8	11,7%	423,6	12,8%	549,9	14,4%	620,9	13,9%	699,9	13,5%	736,9	13,4%	799,1	13,2%	845,6	13,5%	842,1	13,3%	988,9	14,0%
Ferrovial	126,2	6,5%	203,6	8,6%	279,7	10,6%	360,4	10,0%	541,5	12,8%	651,5	12,9%	885,8	14,7%	1069,0	14,7%	1065,5	14,7%	1301,1	14,5%
Sacyr-Vallehermoso			42,9	11,7%	84,9	15,4%	178,0	19,6%	227,1	19,6%	445,3	21,6%	559,9	16,8%	707,6	19,1%	695,4	19,7%	923,6	22,1%
Beneficio neto de explotación:	430,8	4,6%	626,5	5,7%	927,6	7,6%	1251,9	8,2%	1489,0	8,5%	2146,2	8,5%	2498,1	8,3%	2953,5	9,2%	2844,0	8,9%	3476,7	9,3%
Acciona	73,2	3,2%	89,1	3,6%	133,3	5,2%	175,6	6,1%	169	5,6%	188,8	5,5%	264,1	6,8%	353,5	8,7%	355,5	8,7%	512	10,5%
ACS	97,1	4,5%	115,6	4,7%	141,3	5,2%	214,3	6,3%	267,8	6,8%	576,6	5,8%	649	6,0%	711	7,5%	723,9	6,7%	817,4	6,7%
FCC	209,1	7,2%	262	7,9%	390,9	10,2%	433,8	9,7%	475,8	9,2%	498,1	9,1%	518,9	8,6%	543,6	8,6%	565,1	8,9%	656,2	9,3%
Ferrovial	51,4	2,7%	122,4	5,1%	194,5	7,4%	271,2	7,5%	388,9	9,2%	485,0	9,6%	614,9	10,2%	765,8	10,5%	716,8	9,9%	871,3	9,7%
Sacyr-Vallehermoso			37,4	10,2%	67,6	12,2%	157,0	17,3%	187,5	16,2%	397,7	19,3%	451,2	13,5%	579,6	15,7%	482,6	13,7%	619,8	14,8%
Beneficio actividades ordinarias:	411,2	4,4%	610,6	5,6%	897,0	7,3%	1100,0	7,2%	1316,5	7,5%	1864,8	7,4%	2167,7	7,2%	2553,3	7,9%	2222,7	6,9%	3223,0	8,7%
Acciona	74,2	3,3%	94,9	3,9%	130,2	5,1%	161,2	5,6%	193,8	6,4%	218,8	6,4%	258,5	6,7%	333,2	8,2%	344,0	8,5%	503,2	10,4%
ACS	73,9	3,4%	97,6	4,0%	121,8	4,5%	172,8	5,1%	220,7	5,6%	443,4	4,5%	537,3	5,0%	645,4	5,9%	693,9	6,4%	856,7	7,1%
FCC	191,2	6,6%	225,4	6,8%	349,5	9,1%	384,1	8,6%	416	8,0%	469,3	8,5%	521,1	8,6%	570,2	9,1%	607,8	9,5%	710,4	10,0%
Ferrovial	71,9	3,7%	106,0	4,5%	207,1	7,8%	266,2	7,4%	323,7	7,6%	448,7	8,9%	503,6	8,4%	617,2	8,5%	364,4	5,0%	634,4	7,1%
Sacyr-Vallehermoso			86,7	23,7%	88,4	16,0%	115,7	12,8%	162,3	14,0%	284,6	13,8%	347,2	10,4%	387,3	10,5%	212,6	6,0%	518,3	12,4%
Beneficio antes de impuestos:	446,4	4,8%	645,9	5,9%	979,6	8,0%	1126,9	7,4%	1332,7	7,6%	2158,0	8,6%	4293,0	14,3%	2982,7	9,2%	2605,7	8,1%	3169,0	8,5%
Acciona	91,6	4,1%	127,1	5,2%	130	5,1%	158	5,5%	120,6	4,0%	219,5	6,4%	2382,1	61,6%	336	8,3%	341,6	8,4%	492,9	10,2%
ACS	74,5	3,4%	88,9	3,6%	115,1	4,3%	176,6	5,2%	222,3	5,7%	392,3	3,9%	339,8	3,2%	623,5	5,7%	623,3	5,8%	804,3	6,6%
FCC	182,1	6,3%	228	6,9%	451,3	11,8%	439,3	9,8%	477,5	9,2%	455,3	8,3%	496,3	8,2%	603,3	9,6%	590,5	9,3%	696,4	9,8%
Ferrovial	98,2	5,1%	113,0	4,7%	194,9	7,4%	236,4	6,6%	348,7	8,2%	684,3	13,6%	606,1	10,1%	912,2	12,6%	708,1	9,8%	561,4	6,3%
Sacyr-Vallehermoso			88,9	24,3%	88,3	16,0%	116,6	12,9%	163,6	14,1%	406,6	19,7%	468,7	14,1%	507,7	13,7%	342,1	9,7%	614,0	14,7%
Resultado consolidado ejercicio:	318,7	3,4%	477,1	4,3%	696,0	5,7%	826,7	5,4%	918,9	5,2%	1636,3	6,5%	3418,9	11,4%	2222,2	6,9%	1977,5	6,2%	2265,6	6,1%
Acciona	69,6	3,1%	93,9	3,8%	98,7	3,9%	122,3	4,3%	78,9	2,6%	168,2	4,9%	1964,2	50,8%	247,2	6,1%	254,1	6,2%	342,8	7,1%
ACS	56,2	2,6%	69,2	2,8%	87,7	3,3%	123,3	3,6%	151,3	3,9%	330,2	3,3%	277,7	2,6%	477,5	4,4%	470,4	4,3%	633	5,2%
FCC	122,2	4,2%	154,2	4,7%	318,2	8,3%	298,7	6,7%	327,4	6,3%	327,3	6,0%	370	6,1%	444,2	7,1%	423,7	6,7%	479,3	6,8%
Ferrovial	70,7	3,6%	90,8	3,8%	128,7	4,9%	179,6	5,0%	236,7	5,6%	477,0	9,5%	449,5	7,5%	645,0	8,9%	539,0	7,4%	388,2	4,3%
Sacyr-Vallehermoso			69,0	18,9%	62,7	11,3%	102,8	11,4%	124,6	10,8%	333,6	16,2%	357,5	10,7%	408,3	11,0%	290,4	8,2%	422,3	10,1%
Resultado neto de la dominante:	276,9	3,0%	411,2	3,7%	595,4	4,8%	693,5	4,5%	794,7	4,5%	1545,9	6,1%	3200,0	10,7%	2007,5	6,2%	1856,1	5,8%	2183,5	5,9%
Acciona	68,7	3,0%	91,4	3,7%	96	3,8%	114,6	4,0%	77,2	2,6%	159,6	4,7%	1947,7	50,4%	225,7	5,6%	230,3	5,6%	324,4	6,7%
ACS	54,5	2,5%	68	2,8%	85,1	3,2%	120,8	3,5%	149,2	3,8%	326,4	3,3%	268,8	2,5%	460,4	4,2%	452,5	4,2%	608,7	5,0%
FCC	84,0	2,9%	99,5	3,0%	242,2	6,3%	207,8	4,7%	248,6	4,8%	273,0	5,0%	308,6	5,1%	388,3	6,2%	362,5	5,7%	421,4	5,9%
Ferrovial	69,7	3,6%	85,4	3,6%	111,2	4,2%	159,2	4,4%	218,3	5,2%	455,8	9,0%	340,6	5,7%	556,8	7,7%	528,6	7,3%	415,9	4,6%
Sacyr-Vallehermoso			66,9	18,3%	60,9	11,0%	91,1	10,1%	101,4	8,8%	331,1	16,0%	334,3	10,0%	376,3	10,2%	282,2	8,0%	413,1	9,9%

CONJUNTO CONSTRUCTORAS - % Aportación al Grupo (8.6.7)

Mlls.euros - % aportac.Grupo.	1.997	%	1.998	%	1.999	%	2.000	%	2.001	%	2.002	%	2.003	%	2.004	%	2004 NIIF	%	2.005	%	T.A.C.C.
Beneficio bruto de explotación:	725,2	100,0%	996,3	100,0%	1306,6	100,0%	1725,5	100,0%	2063,7	100,0%	2924,6	100,0%	3587,1	100,0%	4167,5	100,0%	4155,5	100,0%	5052,1	100,0%	27,5%
Acciona	128,6	17,7%	176,0	17,7%	213,1	16,3%	287,6	16,7%	244,3	11,8%	287,9	9,8%	410,5	11,4%	568,0	13,6%	571,4	13,8%	743,0	14,7%	24,5%
ACS	128,6	17,7%	150,2	15,1%	179,0	13,7%	278,6	16,1%	350,8	17,0%	803,0	27,5%	931,8	26,0%	977,3	23,5%	981,1	23,6%	1095,5	21,7%	30,7%
FCC	341,8	47,1%	423,6	42,5%	549,9	42,1%	620,9	36,0%	699,9	33,9%	736,9	25,2%	799,1	22,3%	845,6	20,3%	842,1	20,3%	988,9	19,6%	14,2%
Ferrovial	126,2	17,4%	203,6	20,4%	279,7	21,4%	360,4	20,9%	541,5	26,2%	651,5	22,3%	885,8	24,7%	1069,0	25,7%	1065,5	25,6%	1301,1	25,8%	33,9%
Sacyr-Vallehermoso			42,9	4,3%	84,9	6,5%	178,0	10,3%	227,1	11,0%	445,3	15,2%	559,9	15,6%	707,6	17,0%	695,4	16,7%	923,6	18,3%	55,0%
Beneficio neto de explotación:	430,8	100,0%	626,5	100,0%	927,6	100,0%	1251,9	100,0%	1489,0	100,0%	2146,2	100,0%	2498,1	100,0%	2953,5	100,0%	2844,0	100,0%	3476,7	100,0%	29,8%
Acciona	73,2	17,0%	89,1	14,2%	133,3	14,4%	175,6	14,0%	169,0	11,4%	188,8	8,8%	264,1	10,6%	353,5	12,0%	355,5	12,5%	512,0	14,7%	27,5%
ACS	97,1	22,5%	115,6	18,5%	141,3	15,2%	214,3	17,1%	267,8	18,0%	576,6	26,9%	649,0	26,0%	711,0	24,1%	723,9	25,5%	817,4	23,5%	30,5%
FCC	209,1	48,5%	262,0	41,8%	390,9	42,1%	433,8	34,7%	475,8	32,0%	498,1	23,2%	518,9	20,8%	543,6	18,4%	565,1	19,9%	656,2	18,9%	15,4%
Ferrovial	51,4	11,9%	122,4	19,5%	194,5	21,0%	271,2	21,7%	388,9	26,1%	485,0	22,6%	614,9	24,6%	765,8	25,9%	716,8	25,2%	871,3	25,1%	42,4%
Sacyr-Vallehermoso			37,4	6,0%	67,6	7,3%	157,0	12,5%	187,5	12,6%	397,7	18,5%	451,2	18,1%	579,6	19,6%	482,6	17,0%	619,8	17,8%	49,3%
Beneficio actividades ordinarias:	411,2	100,0%	610,6	100,0%	897,0	100,0%	1100,0	100,0%	1316,5	100,0%	1864,8	100,0%	2167,7	100,0%	2553,3	100,0%	2222,7	100,0%	3223,0	100,0%	29,4%
Acciona	74,2	18,0%	94,9	15,5%	130,2	14,5%	161,2	14,7%	193,8	14,7%	218,8	11,7%	258,5	11,9%	333,2	13,0%	344,0	15,5%	503,2	15,6%	27,0%
ACS	73,9	18,0%	97,6	16,0%	121,8	13,6%	172,8	15,7%	220,7	16,8%	443,4	23,8%	537,3	24,8%	645,4	25,3%	693,9	31,2%	856,7	26,6%	35,8%
FCC	191,2	46,5%	225,4	36,9%	349,5	39,0%	384,1	34,9%	416,0	31,6%	469,3	25,2%	521,1	24,0%	570,2	22,3%	607,8	27,3%	710,4	22,0%	17,8%
Ferrovial	71,9	17,5%	106,0	17,4%	207,1	23,1%	266,2	24,2%	323,7	24,6%	448,7	24,1%	503,6	23,2%	617,2	24,2%	364,4	16,4%	634,4	19,7%	31,3%
Sacyr-Vallehermoso			86,7	14,2%	88,4	9,9%	115,7	10,5%	162,3	12,3%	284,6	15,3%	347,2	16,0%	387,3	15,2%	212,6	9,6%	518,3	16,1%	29,1%
Beneficio antes de impuestos :	446,4	100,0%	645,9	100,0%	979,6	100,0%	1126,9	100,0%	1332,7	100,0%	2158,0	100,0%	4293,0	100,0%	2982,7	100,0%	2605,7	100,0%	3169,0	100,0%	27,8%
Acciona	91,6	20,5%	127,1	19,7%	130,0	13,3%	158,0	14,0%	120,6	9,0%	219,5	10,2%	2382,1	55,5%	336,0	11,3%	341,6	13,1%	492,9	15,6%	23,4%
ACS	74,5	16,7%	88,9	13,8%	115,1	11,7%	176,6	15,7%	222,3	16,7%	392,3	18,2%	339,8	7,9%	623,5	20,9%	623,3	23,9%	804,3	25,4%	34,6%
FCC	182,1	40,8%	228,0	35,3%	451,3	46,1%	439,3	39,0%	477,5	35,8%	455,3	21,1%	496,3	11,6%	603,3	20,2%	590,5	22,7%	696,4	22,0%	18,3%
Ferrovial	98,2	22,0%	113,0	17,5%	194,9	19,9%	236,4	21,0%	348,7	26,2%	684,3	31,7%	606,1	14,1%	912,2	30,6%	708,1	27,2%	561,4	17,7%	24,3%
Sacyr-Vallehermoso			88,9	13,8%	88,3	9,0%	116,6	10,3%	163,6	12,3%	406,6	18,8%	468,7	10,9%	507,7	17,0%	342,1	13,1%	614,0	19,4%	31,8%
Resultado consolidado ejercicio:	318,7	100,0%	477,1	100,0%	696,0	100,0%	826,7	100,0%	918,9	100,0%	1636,3	100,0%	3418,9	100,0%	2222,2	100,0%	1977,5	100,0%	2265,6	100,0%	27,8%
Acciona	69,6	21,8%	93,9	19,7%	98,7	14,2%	122,3	14,8%	78,9	8,6%	168,2	10,3%	1964,2	57,5%	247,2	11,1%	254,1	12,8%	342,8	15,1%	22,1%
ACS	56,2	17,6%	69,2	14,5%	87,7	12,6%	123,3	14,9%	151,3	16,5%	330,2	20,2%	277,7	8,1%	477,5	21,5%	470,4	23,8%	633,0	27,9%	35,4%
FCC	122,2	38,3%	154,2	32,3%	318,2	45,7%	298,7	36,1%	327,4	35,6%	327,3	20,0%	370,0	10,8%	444,2	20,0%	423,7	21,4%	479,3	21,2%	18,6%
Ferrovial	70,7	22,2%	90,8	19,0%	128,7	18,5%	179,6	21,7%	236,7	25,8%	477,0	29,2%	449,5	13,1%	645,0	29,0%	539,0	27,3%	388,2	17,1%	23,7%
Sacyr-Vallehermoso			69,0	14,5%	62,7	9,0%	102,8	12,4%	124,6	13,6%	333,6	20,4%	357,5	10,5%	408,3	18,4%	290,4	14,7%	422,3	18,6%	29,5%
Resultado neto de la dominante:	276,9	100,0%	411,2	100,0%	595,4	100,0%	693,5	100,0%	794,7	100,0%	1545,9	100,0%	3200,0	100,0%	2007,5	100,0%	1856,1	100,0%	2183,5	100,0%	29,6%
Acciona	68,7	24,8%	91,4	22,2%	96,0	16,1%	114,6	16,5%	77,2	9,7%	159,6	10,3%	1947,7	60,9%	225,7	11,2%	230,3	12,4%	324,4	14,9%	22,2%
ACS	54,5	19,7%	68,0	16,5%	85,1	14,3%	120,8	17,4%	149,2	18,8%	326,4	21,1%	268,8	8,4%	460,4	22,9%	452,5	24,4%	608,7	27,9%	36,0%
FCC	84,0	30,3%	99,5	24,2%	242,2	40,7%	207,8	30,0%	248,6	31,3%	273,0	17,7%	308,6	9,6%	388,3	19,3%	362,5	19,5%	421,4	19,3%	23,0%
Ferrovial	69,7	25,2%	85,4	20,8%	111,2	18,7%	159,2	23,0%	218,3	27,5%	455,8	29,5%	340,6	10,6%	556,8	27,7%	528,6	28,5%	415,9	19,0%	25,8%
Sacyr-Vallehermoso		0,0%	66,9	16,3%	60,9	10,2%	91,1	13,1%	101,4	12,8%	331,1	21,4%	334,3	10,4%	376,3	18,7%	282,2	15,2%	413,1	18,9%	30,5%

CONJUNTO CONSTRUCTORAS- Balance de Situación (8.7)

Miles.euros - % s/Total Balc.	1.997	%	1.998	%	1.999	%	2.000	%	2.001	%	2.002	%	2.003	%	2.004	%	2.005	%	T.A.C.C.
Activos no corrientes:																			
Acciona	468.837	20,4%	604.462	24,1%	773.978	27,4%	975.359	27,2%	1.449.376	32,9%	1.616.559	27,7%	2.986.448	36,4%	4.044.564	42,7%	5.714.001	52,4%	36,7%
ACS	278.918	13,7%	285.889	11,8%	662.009	23,3%	903.129	27,1%	1.027.214	26,5%	3.853.100	38,2%	4.437.923	39,6%	5.380.217	42,7%	9.535.737	53,8%	55,5%
FCC	1.295.530	37,1%	1.596.691	38,6%	2.403.009	47,1%	2.674.563	47,9%	2.888.745	47,0%	3.170.459	46,6%	3.206.953	45,6%	3.412.018	44,7%	4.200.860	47,0%	15,8%
Ferrovial	548.141	24,7%	1.488.081	41,4%	4.500.181	65,1%	5.815.857	66,0%	6.756.472	61,6%	6.985.035	62,0%	9.383.736	64,5%	10.215.843	61,4%	13.670.121	63,8%	49,5%
Sacyr-Vallehermoso					437.865	55,5%	1.574.476	74,2%	1.963.646	74,0%	3.593.567	58,8%	7.387.204	65,1%	9.070.203	66,1%	8.849.598	61,9%	65,0%
Activos corrientes:																			
Acciona	1.830.809	79,6%	1.906.290	75,9%	2.050.978	72,6%	2.606.674	72,8%	2.953.872	67,1%	4.222.449	72,3%	5.214.332	63,6%	5.417.315	57,3%	5.197.108	47,6%	13,9%
ACS	1.750.177	86,3%	2.126.784	88,2%	2.185.046	76,7%	2.435.590	72,9%	2.853.377	73,5%	6.221.100	61,8%	6.779.428	60,4%	7.224.725	57,3%	8.176.753	46,2%	21,3%
FCC	2.198.677	62,9%	2.536.049	61,4%	2.699.572	52,9%	2.913.563	52,1%	3.254.584	53,0%	3.629.977	53,4%	3.832.570	54,4%	4.218.472	55,3%	4.738.683	53,0%	10,1%
Ferrovial	1.669.762	75,3%	2.107.107	58,6%	2.417.553	34,9%	3.000.471	34,0%	4.212.629	38,4%	4.272.350	38,0%	5.162.957	35,5%	6.429.646	38,6%	7.741.756	36,2%	21,1%
Sacyr-Vallehermoso					350.765	44,5%	548.037	25,8%	690.539	26,0%	2.520.246	41,2%	3.958.175	34,9%	4.646.907	33,9%	5.457.098	38,1%	58,0%
Activo= Pasivo total																			
Acciona	2.299.646	100,0%	2.510.753	100,0%	2.824.956	100,0%	3.582.033	100,0%	4.403.249	100,0%	5.839.008	100,0%	8.200.780	100,0%	9.461.879	100,0%	10.911.109	100,0%	21,5%
ACS	2.029.095	100,0%	2.412.673	100,0%	2.847.054	100,0%	3.338.718	100,0%	3.880.591	100,0%	10.074.200	100,0%	11.217.351	100,0%	12.604.942	100,0%	17.712.490	100,0%	31,1%
FCC	3.494.207	100,0%	4.132.740	100,0%	5.102.581	100,0%	5.588.126	100,0%	6.143.329	100,0%	6.800.436	100,0%	7.039.523	100,0%	7.630.490	100,0%	8.939.543	100,0%	12,5%
Ferrovial	2.217.903	100,0%	3.595.188	100,0%	6.917.734	100,0%	8.816.328	100,0%	10.969.101	100,0%	11.257.385	100,0%	14.546.693	100,0%	16.645.489	100,0%	21.411.877	100,0%	32,8%
Sacyr-Vallehermoso					788.630	100,0%	2.122.513	100,0%	2.654.185	100,0%	6.113.813	100,0%	11.345.379	100,0%	13.717.110	100,0%	14.306.696	100,0%	62,1%
Patrimonio dominantes (deducido Acctas.desembolsos no exigidos:																			
Acciona	535.273	23,3%	594.930	23,7%	661.486	23,4%	741.223	20,7%	678.873	15,4%	776.538	13,3%	2.639.602	32,2%	2.765.598	29,2%	3.197.819	29,3%	25,0%
ACS	326.788	16,1%	487.968	20,2%	654.713	23,0%	814.882	24,4%	910.822	23,5%	1.781.000	17,7%	1.787.499	15,9%	2.099.426	16,7%	2.480.913	14,0%	28,8%
FCC	747.888	21,4%	840.834	20,3%	1.025.994	20,1%	1.200.618	21,5%	1.290.624	21,0%	1.645.274	24,2%	1.845.276	26,2%	2.040.063	26,7%	2.232.117	25,0%	14,6%
Ferrovial	521.582	23,5%	589.377	16,4%	928.237	13,4%	1.044.810	11,9%	1.185.534	10,8%	1.485.378	13,2%	1.748.889	12,0%	2.252.940	13,5%	2.132.802	10,0%	19,2%
Sacyr-Vallehermoso					238.752	30,3%	311.756	14,7%	364.883	13,7%	1.076.922	17,6%	1.312.055	11,6%	1.980.497	14,4%	1.834.258	12,8%	40,5%
Patrimonio minoritarios:																			
Acciona	7.320	0,3%	6.070	0,2%	10.608	0,4%	21.366	0,6%	86.912	2,0%	100.357	1,7%	221.527	2,7%	270.832	2,9%	233.094	2,1%	54,1%
ACS	17.622	0,9%	8.366	0,3%	17.760	0,6%	21.955	0,7%	25.992	0,7%	103.100	1,0%	99.269	0,9%	119.097	0,9%	154.611	0,9%	31,2%
FCC	473.093	13,5%	467.275	11,3%	497.440	9,7%	574.285	10,3%	623.989	10,2%	392.250	5,8%	387.774	5,5%	411.763	5,4%	376.237	4,2%	-2,8%
Ferrovial	11.606	0,5%	68.125	1,9%	311.042	4,5%	400.121	4,5%	425.337	3,9%	774.312	6,9%	907.567	6,2%	1.236.666	7,4%	892.147	4,2%	72,1%
Sacyr-Vallehermoso					96.372	12,2%	120.396	5,7%	170.366	6,4%	36.478	0,6%	736.239	6,5%	546.686	4,0%	145.491	1,0%	7,1%
Pasivos no exigibles:																			
Acciona	43.243	1,9%	54.560	2,2%	66.929	2,4%	61.466	1,7%	74.261	1,7%	77.634	1,3%	283.135	3,5%	297.237	3,1%	0	0,0%	
ACS	24.978	1,2%	24.804	1,0%	40.118	1,4%	44.589	1,3%	46.026	1,2%	315.700	3,1%	544.916	4,9%	423.911	3,4%	0	0,0%	
FCC	149.171	4,3%	190.214	4,6%	251.205	4,9%	358.607	6,4%	323.188	5,3%	321.076	4,7%	321.352	4,6%	408.027	5,3%	0	0,0%	
Ferrovial	34.252	1,5%	612.466	17,0%	92.187	1,3%	144.572	1,6%	165.433	1,5%	367.414	3,3%	578.420	4,0%	727.908	4,4%	0	0,0%	
Sacyr-Vallehermoso					15.821	2,0%	267.729	12,6%	293.109	11,0%	366.641	6,0%	713.198	6,3%	1.039.126	7,6%	0	0,0%	
Pasivos no corrientes:																			
Acciona	224.129	9,7%	247.990	9,9%	334.914	11,9%	797.213	22,3%	1.101.259	25,0%	1.070.191	18,3%	1.410.956	17,2%	1.551.558	16,4%	2.667.940	24,5%	36,3%
ACS	216.713	10,7%	165.098	6,8%	300.326	10,5%	335.299	10,0%	422.115	10,9%	1.025.900	10,2%	1.044.882	9,3%	2.148.898	17,0%	5.780.911	32,6%	50,8%
FCC	392.701	11,2%	588.655	14,2%	965.736	18,9%	762.522	13,6%	774.163	12,6%	756.747	11,1%	748.767	10,6%	606.590	7,9%	1.546.700	17,3%	18,7%
Ferrovial	83.270	3,8%	125.078	3,5%	3.246.135	46,9%	4.488.487	50,9%	5.798.529	52,9%	5.107.384	45,4%	6.328.479	43,5%	7.495.973	45,0%	11.860.472	55,4%	85,9%
Sacyr-Vallehermoso					193.732	24,6%	894.489	42,1%	1.180.393	44,5%	2.844.814	46,5%	4.991.187	44,0%	6.755.716	49,3%	8.010.874	56,0%	86,0%
Pasivos no exigibles + no corrientes:																			
Acciona	267.372	11,6%	302.549	12,1%	401.843	14,2%	858.678	24,0%	1.175.520	26,7%	1.147.825	19,7%	1.694.091	20,7%	1.848.795	19,5%	2.667.940	24,5%	33,3%
ACS	241.691	11,9%	189.902	7,9%	340.443	12,0%	379.888	11,4%	468.141	12,1%	1.341.600	13,3%	1.589.798	14,2%	2.572.809	20,4%	5.780.911	32,6%	48,7%
FCC	541.873	15,5%	778.870	18,8%	1.216.941	23,8%	1.121.129	20,1%	1.097.351	17,9%	1.077.823	15,8%	1.070.119	15,2%	1.014.617	13,3%	1.546.700	17,3%	14,0%
Ferrovial	117.522	5,3%	737.544	20,5%	3.338.322	48,3%	4.638.114	52,6%	5.963.962	54,4%	5.474.798	48,6%	6.906.899	47,5%	8.223.881	49,4%	11.860.472	55,4%	85,9%
Sacyr-Vallehermoso			0	0,0%	209.554	26,6%	1.162.218	54,8%	1.459.172	55,5%	3.211.455	52,5%	5.704.385	50,3%	7.794.842	56,8%	8.010.874	56,0%	83,5%
Pasivos corrientes:																			
Acciona	1.489.681	64,8%	1.607.203	64,0%	1.751.019	62,0%	1.960.766	54,7%	2.461.944	55,9%	3.814.288	65,3%	3.645.560	44,5%	4.576.654	48,4%	4.812.256	44,1%	15,8%
ACS	1.442.994	71,1%	1.726.437	71,6%	1.834.139	64,4%	2.121.993	63,6%	2.475.636	63,8%	6.848.500	68,0%	7.740.785	69,0%	7.813.610	62,0%	9.296.055	52,5%	26,2%
FCC	1.731.354	49,5%	2.045.761	49,5%	2.362.206	46,3%	2.692.094	48,2%	3.131.365	51,0%	3.685.089	54,2%	3.736.354	53,1%	4.164.047	54,6%	4.784.489	53,5%	13,5%
Ferrovial	1.567.193	70,7%	2.200.142	61,2%	2.340.133	33,8%	2.738.338	31,1%	3.394.268	30,9%	3.522.897	31,3%	4.983.338	34,3%	4.932.002	29,6%	6.526.456	30,5%	19,5%
Sacyr-Vallehermoso					243.952	30,9%	528.144	24,9%	645.434	24,3%	1.788.958	29,3%	3.592.700	31,7%	3.395.085	24,8%	4.316.073	30,2%	61,4%

CONJUNTO CONSTRUCTORAS - Pérdidas y Ganancias - Cambio a Normas NIIF (8.8)

miles de euros - % s/cifra de negocios	ACCIONA				ACS				FCC									
	2004 NIIF	%	2004 PGC	%	Diferencias s/PGC	%	2004 NIIF	%	2004 PGC	%	Diferencias s/PGC	%	2004 NIIF	%	2004 PGC	%	Diferencias s/PGC	%
Cifra de negocios	4078296	100,0%	4045702	100,0%	32594	0,8%	10817883	100,0%	10960656	100,0%	-142773	-1,3%	6348763	100,0%	6285882	100,0%	62881	1,0%
Otros ingresos	329219	8,1%	329220	8,1%	-1	0,0%	443664	4,1%	440113	4,0%	3551	0,8%	62409	1,0%	85186	1,4%	-22777	-26,7%
Gastos de explotación	-3154334	-77,3%	-3125694	-77,3%	-28640	0,9%	-7638529	-70,6%	-7788433	-71,1%	149904	-1,9%	-3853268	-60,7%	-3810714	-60,6%	-42554	1,1%
Gastos de personal	-681799	-16,7%	-681238	-16,8%	-561	0,1%	-2641873	-24,4%	-2640577	-24,1%	-1296	0,0%	-1715824	-27,0%	-1714741	-27,3%	-1083	0,1%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	571382	14,0%	567990	14,0%	3392	0,6%	981145	9,1%	971759	8,9%	9386	1,0%	842080	13,3%	845613	13,5%	-3533	-0,4%
Amortizaciones y provisiones	-215864	-5,3%	-214445	-5,3%	-1419	0,7%	-257216	-2,4%	-260764	-2,4%	3548	-1,4%	-276943	-4,4%	-302028	-4,8%	25085	-8,3%
RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	355518	8,7%	353545	8,7%	1973	0,6%	723929	6,7%	710995	6,5%	12934	1,8%	565137	8,9%	543585	8,6%	21552	4,0%
Resultados financieros	-17718	-0,4%	-18058	-0,4%	340	-1,9%	-124474	-1,2%	-96420	-0,9%	-28054	29,1%	-29015	-0,5%	-28845	-0,5%	-170	0,6%
Amortizaciones fondo de comercio	-9070	-0,2%	-22505	-0,6%	13435	-59,7%	0	0,0%	-80737	-0,7%	80737	-100,0%	0	0,0%	-20167	-0,3%	20167	-100,0%
Resultad.soc.mét.participación	7424	0,2%	20250	0,5%	-12826	-63,3%	94357	0,9%	111517	1,0%	-17160	-15,4%	71665	1,1%	75605	1,2%	-3940	-5,2%
RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	336154	8,2%	333232	8,2%	2922	0,9%	693812	6,4%	645355	5,9%	48457	7,5%	607787	9,6%	570178	9,1%	37609	6,6%
Resultados extraordinarios	5469	-0,1%	2782	-0,5%	2687	96,6%	-70516	-0,7%	-21886	-0,2%	-48630	222,2%	-17262	-0,3%	33114	0,5%	-50376	-152,1%
RESULT.A/IMPTOS.ACT.CONTINUADAS	341623	8,4%	336014	8,3%	5609	1,7%	623296	5,8%	623469	5,7%	-173	0,0%	590525	9,3%	603292	9,6%	-12767	-2,1%
Impuesto sociedades	-87549	-2,1%	-88793	-2,2%	1244	-1,4%	-152897	-1,4%	-145980	-1,3%	-6917	4,7%	-166857	-2,6%	-159072	-2,5%	-7785	4,9%
RESULT.EJERC.ACT.CONTINUADAS	254074	6,2%	247221	6,1%	6853	2,8%	470399	4,3%	477489	4,4%	-7090	-1,5%	423668	6,7%	444220	7,1%	-20552	-4,6%
Intereses minoritarios	-23760	-0,6%	-21561	-0,5%	-2199	10,2%	-17908	-0,2%	-17104	-0,2%	-804	4,7%	-61189	-1,0%	-55923	-0,9%	-5266	9,4%
RESULTADO DE LA DOMINANTE	230314	5,6%	225660	5,6%	4654	2,1%	452491	4,2%	460385	4,2%	-7894	-1,7%	362479	5,7%	388297	6,2%	-25818	-6,6%

	FERROVIAL				SACYR-VALLEHERMOSO				TOTAL CONJUNTO									
	2004 NIIF	%	2004 PGC	%	Diferencias s/PGC	%	2004 NIIF	%	2004 PGC	%	Diferencias s/PGC	%	2004 NIIF	%	2004 PGC	%	Diferencias s/PGC	%
miles de euros - % s/cifra de negocios																		
Cifra de negocios	7254011	100,0%	7268249	100,0%	-14238	-0,2%	3523162	100,0%	3703323	100,0%	-180161	-4,9%	32022115	100,0%	32263812	100,0%	-241697	-0,7%
Otros ingresos	67539	0,9%	69870	1,0%	-2331	-3,3%	102358	2,9%	82326	2,2%	20032	24,3%	1005189	3,1%	1006715	3,1%	-1526	-0,2%
Gastos de explotación	-4719482	-65,1%	-4729944	-65,1%	10462	-0,2%	-2573919	-73,1%	-2720789	-73,5%	146870	-5,4%	-21939532	-68,5%	-2,2E+07	-68,7%	236042	-1,1%
Gastos de personal	-1536578	-21,2%	-1539132	-21,2%	2554	-0,2%	-356161	-10,1%	-355840	-9,6%	-321	0,1%	-6932235	-21,6%	-6931528	-21,5%	-707	0,0%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	1065490	14,7%	1069043	14,7%	-3553	-0,3%	695440	19,7%	709020	19,1%	-13580	-1,9%	4155537	13,0%	4163425	12,9%	-7888	-0,2%
Amortizaciones y provisiones	-348726	-4,8%	-303291	-4,2%	-45435	15,0%	-212836	-6,0%	-128008	-3,5%	-84828	66,3%	-1311585	-4,1%	-1208536	-3,7%	-103049	8,5%
RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN	716764	9,9%	765752	10,5%	-48988	-6,4%	482604	13,7%	581012	15,7%	-98408	-16,9%	2843952	8,9%	2954889	9,2%	-110937	-3,8%
Resultados financieros	-350152	-4,8%	-83229	-1,1%	-266923	320,7%	-266392	-7,6%	-190531	-5,1%	-75861	39,8%	-787751	-2,5%	-417083	-1,3%	-370668	88,9%
Amortizaciones fondo de comercio	0	0,0%	-76359	-1,1%	76359	-100,0%	0	0,0%	-11715	-0,3%	11715	-100,0%	-9070	0,0%	-211483	-0,7%	202413	-95,7%
Resultad.soc.mét.participación	-2219	0,0%	11003	0,2%	-13222	-120,2%	-3611	-0,1%	9925	0,3%	-13536	-136,4%	167616	0,5%	228300	0,7%	-60684	-26,6%
RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	364393	5,0%	617167	8,5%	-252774	-41,0%	212601	6,0%	388691	10,5%	-176090	-45,3%	2214747	6,9%	2554623	7,9%	-339876	-13,3%
Resultados extraordinarios	311946	4,3%	295065	4,1%	16881	5,7%	129538	3,7%	119047	3,2%	10491	8,8%	359175	1,1%	428122	1,3%	-68947	-16,1%
RESULT.A/IMPTOS.ACT.CONTINUADAS	676339	9,3%	912232	12,6%	-235893	-25,9%	342139	9,7%	507738	13,7%	-165599	-32,6%	2573922	8,0%	2982745	9,2%	-408823	-13,7%
Impuesto sociedades	-169110	-2,3%	-267193	-3,7%	98083	-36,7%	-51749	-1,5%	-99448	-2,7%	47699	-48,0%	-628162	-2,0%	-760486	-2,4%	132324	-17,4%
RESULT.EJERC.ACT.CONTINUADAS	507229	7,0%	645039	8,9%	-137810	-21,4%	290390	8,2%	408290	11,0%	-117900	-28,9%	1945760	6,1%	2222259	6,9%	-276499	-12,4%
RESULT.ACTIVIDADES DISCONTINUADAS	31779	0,4%	0	0,0%	31779								31779	0,1%	0	0,0%	31779	
Intereses minoritarios	-10456	-0,1%	-88198	-1,2%	77742	-88,1%	-8160	-0,2%	-31958	-0,9%	23798	-74,5%	-121473	-0,4%	-214744	-0,7%	93271	-43,4%
RESULTADO DE LA DOMINANTE	528552	7,3%	556841	7,7%	-28289	-5,1%	282230	8,0%	376332	10,2%	-94102	-25,0%	1856066	5,8%	2007515	6,2%	-151449	-7,5%

CONJUNTO CONSTRUCTORAS - Balance de Situación - Cambio a Normas NIIF (8.9)

	ACCIONA						ACS						FCC					
	2004 NIIF	%	2004 PGC	%	Diferencias s/PGC	%	2004 NIIF	%	2004 PGC	%	Diferencias s/PGC	%	2004 NIIF	%	2004 PGC	%	Diferencias s/PGC	%
miles de euros - % s/Activo-Pasivo total																		
Activos no corrientes	4126248	43,5%	4044564	42,7%	81684	2,0%	5408300	43,6%	5380217	42,7%	28083	0,5%	3506196	47,0%	3412018	44,7%	94178	2,8%
Activos corrientes	5361937	56,5%	5417315	57,3%	-55378	-1,0%	6991340	56,4%	7224725	57,3%	-233385	-3,2%	3957627	53,0%	4218472	55,3%	-260845	-6,2%
Total Activo	9488185	100,0%	9461879	100,0%	26306	0,3%	12399640	100,0%	12604942	100,0%	-205302	-1,6%	7463823	100,0%	7630490	100,0%	-166667	-2,2%
Patrimonio de la dominante (1)	2735946	28,8%	2765598	29,2%	-29652	-1,1%	1905430	15,4%	2099426	16,7%	-193996	-9,2%	2031231	27,2%	2040063	26,7%	-8832	-0,4%
Patrimonio de los minoritarios	277594	2,9%	270832	2,9%	6762	2,5%	113760	0,9%	119097	0,9%	-5337	-4,5%	415732	5,6%	411763	5,4%	3969	1,0%
Pasivos no corrientes (2)	1912706	20,2%	1848795	19,5%	63911	3,5%	2567891	20,7%	2572809	20,4%	-4918	-0,2%	1017173	13,6%	1014617	13,3%	2556	0,3%
Pasivos corrientes	4561939	48,1%	4576654	48,4%	-14715	-0,3%	7812559	63,0%	7813610	62,0%	-1051	0,0%	3999687	53,6%	4164047	54,6%	-164360	-3,9%
Total Pasivo	9488185	100,0%	9461879	100,0%	26306	0,3%	12399640	100,0%	12604942	100,0%	-205302	-1,6%	7463823	100,0%	7630490	100,0%	-166667	-2,2%

	FERROVIAL						SACYR-VALLEHERMOSO						TOTAL CONJUNTO					
	2004 NIIF	%	2004 PGC	%	Diferencias s/PGC	%	2004 NIIF	%	2004 PGC	%	Diferencias s/PGC	%	2004 NIIF	%	2004 PGC	%	Diferencias s/PGC	%
miles de euros - % s/Activo-Pasivo total																		
Activos no corrientes	8967749	59,2%	10215843	61,4%	-1248094	-12,2%	8119265	64,3%	9070203	66,1%	-950938	-10,5%	30127758	52,7%	32122845	53,5%	-1995087	-6,2%
Activos corrientes	6193167	40,8%	6429646	38,6%	-236479	-3,7%	4507963	35,7%	4646907	33,9%	-138944	-3,0%	27012034	47,3%	27937065	46,5%	-925031	-3,3%
Total Activo	15160916	100,0%	16645489	100,0%	-1484573	-8,9%	12627228	100,0%	13717110	100,0%	-1089882	-7,9%	57139792	100,0%	60059910	100,0%	-2920118	-4,9%
Patrimonio de la dominante	1838205	12,1%	2252940	13,5%	-414735	-18,4%	1617536	12,8%	1980497	14,4%	-362961	-18,3%	10128348	17,7%	11138524	18,5%	-1010176	-9,1%
Patrimonio de los minoritarios	680196	4,5%	1236666	7,4%	-556470	-45,0%	339490	2,7%	546686	4,0%	-207196	-37,9%	1826772	3,2%	2585044	4,3%	-758272	-29,3%
Pasivos no corrientes (1)	7463554	49,2%	8223881	49,4%	-760327	-9,2%	7137509	56,5%	7794842	56,8%	-657333	-8,4%	20098833	35,2%	21454944	35,7%	-1356111	-6,3%
Pasivos corrientes	5178961	34,2%	4932002	29,6%	246959	5,0%	3532693	28,0%	3395085	24,8%	137608	4,1%	25085839	43,9%	24881398	41,4%	204441	0,8%
Total Pasivo	15160916	100,0%	16645489	100,0%	-1484573	-8,9%	12627228	100,0%	13717110	100,0%	-1089882	-7,9%	57139792	100,0%	60059910	100,0%	-2920118	-4,9%

(1) Incluidos los Pasivos no exigibles

CONJUNTO CONSTRUCTORAS - Endeudamiento (8.10)

Mlls.euros - % s/Total Balc.	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Disponible:(D)										
Acciona	452526	483947	529833	737135	903190	1835579	2560516	2696934	2696934	2203788
ACS	115226	180616	213720	325628	476458	982000	1154377	1619279	1596288	2045279
FCC	709134	789766	621693	655496	773323	702900	683337	867694	748951	1041616
Ferrovial	392190	471604	387647	620973	1252200	1013645	1097578	2032066	2031507	2295378
Sacyr-Vallehermoso			193371	152328	126049	236596	262676	221770	172074	375035
Total	1669077	1925934	1946265	2491561	3531220	4770720	5758484	7437743	7245754	7961096
Exigible:(E)										
Acciona	350522	321764	466704	914927	1241396	2538439	2382356	3313147	3291565	3311615
ACS	394228	369406	536343	538206	601163	1961000	2384941	3043220	3020215	6309845
FCC	421742	705311	1051417	919681	1060485	1233885	1080257	998561	1066997	1446404
Ferrovial	49866	353100	3232368	4512868	5593684	4709141	6618006	7455464	7346381	11317290
Sacyr-Vallehermoso			188886	974068	1271308	3339861	6367865	7712041	7565447	8491893
Total	1216358	1749581	5475718	7859750	9768036	13782326	18833425	22522433	22290605	30877047
Endeudamiento neto:(EN=E-D)										
Acciona	-102004	-162183	-63129	177792	338206	702860	-178160	616213	594631	1107827
ACS	279002	188790	322623	212578	124705	979000	1230564	1423941	1423927	4264566
FCC	-287392	-84455	429724	264185	287162	530985	396920	130867	318046	404788
Ferrovial	-342324	-118504	2844721	3891895	4341484	3695496	5520428	5423398	5314874	9021912
Sacyr-Vallehermoso			-4486	821739	1145259	3103265	6105189	7490271	7393373	8116858
Total	-452718	-176353	3529453	5368189	6236816	9011606	13074941	15084690	15044851	22915951
Recursos propios:(PN)										
Acciona	543044	601270	672893	762823	766158	876930	2861294	3036430	3013540	3430913
ACS	344410	496334	672472	836837	936814	1909000	1895708	2223018	2019190	2635524
FCC	1258622	1336176	1524618	1776027	1914974	2037763	2233280	2452022	2446963	2608354
Ferrovial	533188	657502	1239279	1449986	1623052	2268889	2661510	3489785	2518401	3024949
Sacyr-Vallehermoso			354118	432151	549579	1117356	2048294	2527183	1957026	1979749
Total	2679264	3091282	4463380	5257824	5790577	8209938	11700086	13728438	11955120	13679489
Pasivos no exigibles:(PnE)										
Acciona	43243	54559	66929	61465	74261	77634	283135	297237	230634	258363
ACS	24978	24804	40118	44589	46026	316000	544916	423911	151041	250606
FCC	149171	190214	251206	358607	323188	321076	321352	408027	330991	414805
Ferrovial	183423	802680	343393	503179	488621	688490	899772	1135935	788271	1045668
Sacyr-Vallehermoso			15821	267729	293109	366641	713198	1039126	460466	511844
Total	400815	1072257	717467	1235569	1225205	1769841	2762373	3304236	1961403	2481286

CONJUNTO CONSTRUCTORAS - Endeudamiento (8.10)

Mlls.euros - % s/Total Balc.	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
------------------------------	------	------	------	------	------	------	------	------	-----------	------

Recursos no exigibles:(RnE=PN+PnE)

Acciona	586287	655829	739822	824288	840419	954564	3144429	3333667	3244174	3689276
ACS	369388	521138	712590	881426	982840	2225000	2440624	2646929	2170231	2886130
FCC	1407793	1526390	1775824	2134634	2238162	2358839	2554632	2860049	2777954	3023159
Ferrovial	716611	1460182	1582672	1953165	2111673	2957379	3561282	4625720	3306672	4070617
Sacyr-Vallehermoso			369940	699880	842688	1483997	2761492	3566309	2417492	2491593
Total	3080079	4163539	5180848	6493393	7015782	9979779	14462459	17032674	13916523	16160775

DN=RnE-EN

Acciona	688291	818012	802951	646496	502213	251704	3322589	2717454	2649543	2581449
ACS	90386	332348	389967	668848	858135	1246000	1210060	1222988	746304	-1378436
FCC	1695185	1610845	1346100	1870449	1951000	1827854	2157712	2729182	2459908	2618371
Ferrovial	1058935	1578686	-1262049	-1938730	-2229811	-738117	-1959146	-797678	-2008202	-4951295
Sacyr-Vallehermoso			374425	-121859	-302571	-1619268	-3343697	-3923962	-4975881	-5625265
Total	3532797	4339892	1651395	1125204	778966	968173	1387518	1947984	-1128328	-6755176

Fondos de Comercio:(FC)

Acciona	0	0	20218	167256	49085	73325	246130	373928	396894	602046
ACS	7422	18595	74802	77603	93488	829000	1039894	1257379	1010840	1047586
FCC	36590	226864	397173	421111	367591	254604	191365	184603	266642	461449
Ferrovial	0	58004	55324	156163	222455	355724	1270465	1237411	1278229	1995646
Sacyr-Vallehermoso			10070	84073	105445	109726	79917	103028	131444	255777
Total	44012	303463	557587	906206	838064	1622379	2827771	3156349	3084049	4362504

RnEFC=RnE-FC

Acciona	586287	655829	719604	657032	791334	881239	2898299	2959739	2847280	3087230
ACS	361966	502543	637788	803823	889352	1396000	1400730	1389550	1159391	1838544
FCC	1371203	1299526	1378651	1713523	1870571	2104235	2363267	2675446	2511312	2561710
Ferrovial	716611	1402178	1527348	1797002	1889218	2601655	2290817	3388309	2028443	2074971
Sacyr-Vallehermoso	0	0	359870	615807	737243	1374271	2681575	3463281	2286048	2235816
Total	3036067	3860076	4623261	5587187	6177718	8357400	11634688	13876325	10832474	11798271

Deudas fuera de Balance:(ENnB)

ACS		84700	248800	357000	313900		604000	633600	633600	650800
FCC	384876	360956	299635	186987	266400	288783	363875	284887	284887	235794

ENR=EN+ENnB

ACS	279002	273490	571423	569578	438605	979000	1834564	2057541	2057527	4915366
FCC	97484	276501	729359	451172	553562	819768	760795	415754	602933	640582

CONJUNTO CONSTRUCTORAS - % Endeudamiento (8.10.)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Disponible:(D)										
Acciona	27,1%	25,1%	27,2%	29,6%	25,6%	38,5%	44,5%	36,3%	37,2%	27,7%
ACS	6,9%	9,4%	11,0%	13,1%	13,5%	20,6%	20,0%	21,8%	22,0%	25,7%
FCC	42,5%	41,0%	31,9%	26,3%	21,9%	14,7%	11,9%	11,7%	10,3%	13,1%
Ferrovial	23,5%	24,5%	19,9%	24,9%	35,5%	21,2%	19,1%	27,3%	28,0%	28,8%
Sacyr-Vallehermoso			9,9%	6,1%	3,6%	5,0%	4,6%	3,0%	2,4%	4,7%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Exigible:(E)										
Acciona	28,8%	18,4%	8,5%	11,6%	12,7%	18,4%	12,6%	14,7%	14,8%	10,7%
ACS	32,4%	21,1%	9,8%	6,8%	6,2%	14,2%	12,7%	13,5%	13,5%	20,4%
FCC	34,7%	40,3%	19,2%	11,7%	10,9%	9,0%	5,7%	4,4%	4,8%	4,7%
Ferrovial	4,1%	20,2%	59,0%	57,4%	57,3%	34,2%	35,1%	33,1%	33,0%	36,7%
Sacyr-Vallehermoso			3,4%	12,4%	13,0%	24,2%	33,8%	34,2%	33,9%	27,5%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Endeudamiento neto:(EN=E-D)										
Acciona	22,5%	92,0%	-1,8%	3,3%	5,4%	7,8%	-1,4%	4,1%	4,0%	4,8%
ACS	-61,6%	-107,1%	9,1%	4,0%	2,0%	10,9%	9,4%	9,4%	9,5%	18,6%
FCC	63,5%	47,9%	12,2%	4,9%	4,6%	5,9%	3,0%	0,9%	2,1%	1,8%
Ferrovial	75,6%	67,2%	80,6%	72,5%	69,6%	41,0%	42,2%	36,0%	35,3%	39,4%
Sacyr-Vallehermoso			-0,1%	15,3%	18,4%	34,4%	46,7%	49,7%	49,1%	35,4%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Recursos propios:(PN)										
Acciona	20,3%	19,5%	15,1%	14,5%	13,2%	10,7%	24,5%	22,1%	25,2%	25,1%
ACS	12,9%	16,1%	15,1%	15,9%	16,2%	23,3%	16,2%	16,2%	16,9%	19,3%
FCC	47,0%	43,2%	34,2%	33,8%	33,1%	24,8%	19,1%	17,9%	20,5%	19,1%
Ferrovial	19,9%	21,3%	27,8%	27,6%	28,0%	27,6%	22,7%	25,4%	21,1%	22,1%
Sacyr-Vallehermoso			7,9%	8,2%	9,5%	13,6%	17,5%	18,4%	16,4%	14,5%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Pasivos no exigibles:(PnE)										
Acciona	10,8%	5,1%	9,3%	5,0%	6,1%	4,4%	10,2%	9,0%	11,8%	10,4%
ACS	6,2%	2,3%	5,6%	3,6%	3,8%	17,9%	19,7%	12,8%	7,7%	10,1%
FCC	37,2%	17,7%	35,0%	29,0%	26,4%	18,1%	11,6%	12,3%	16,9%	16,7%
Ferrovial	45,8%	74,9%	47,9%	40,7%	39,9%	38,9%	32,6%	34,4%	40,2%	42,1%
Sacyr-Vallehermoso			2,2%	21,7%	23,9%	20,7%	25,8%	31,4%	23,5%	20,6%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

CONJUNTO CONSTRUCTORAS - % Endeudamiento (8.10.)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Recursos no exigibles:(RnE=PN+PnE)										
Acciona	19,0%	15,8%	14,3%	12,7%	12,0%	9,6%	21,7%	19,6%	23,3%	22,8%
ACS	12,0%	12,5%	13,8%	13,6%	14,0%	22,3%	16,9%	15,5%	15,6%	17,9%
FCC	45,7%	36,7%	34,3%	32,9%	31,9%	23,6%	17,7%	16,8%	20,0%	18,7%
Ferrovial	23,3%	35,1%	30,5%	30,1%	30,1%	29,6%	24,6%	27,2%	23,8%	25,2%
Sacyr-Vallehermoso			7,1%	10,8%	12,0%	14,9%	19,1%	20,9%	17,4%	15,4%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
DN=RnE-EN										
Acciona	19,5%	18,8%	48,6%	57,5%	64,5%	26,0%	239,5%	139,5%	-234,8%	-38,2%
ACS	2,6%	7,7%	23,6%	59,4%	110,2%	128,7%	87,2%	62,8%	-66,1%	20,4%
FCC	48,0%	37,1%	81,5%	166,2%	250,5%	188,8%	155,5%	140,1%	-218,0%	-38,8%
Ferrovial	30,0%	36,4%	-76,4%	-172,3%	-286,3%	-76,2%	-141,2%	-40,9%	178,0%	73,3%
Sacyr-Vallehermoso			22,7%	-10,8%	-38,8%	-167,2%	-241,0%	-201,4%	441,0%	83,3%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Fondos de Comercio:(FC)										
Acciona	0,0%	0,0%	3,6%	18,5%	5,9%	4,5%	8,7%	11,8%	12,9%	13,8%
ACS	16,9%	6,1%	13,4%	8,6%	11,2%	51,1%	36,8%	39,8%	32,8%	24,0%
FCC	83,1%	74,8%	71,2%	46,5%	43,9%	15,7%	6,8%	5,8%	8,6%	10,6%
Ferrovial	0,0%	19,1%	9,9%	17,2%	26,5%	21,9%	44,9%	39,2%	41,4%	45,7%
Sacyr-Vallehermoso			1,8%	9,3%	12,6%	6,8%	2,8%	3,3%	4,3%	5,9%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
RnEFC=RnE-FC										
Acciona	19,3%	17,0%	15,6%	11,8%	12,8%	10,5%	24,9%	21,3%	26,3%	26,2%
ACS	11,9%	13,0%	13,8%	14,4%	14,4%	16,7%	12,0%	10,0%	10,7%	15,6%
FCC	45,2%	33,7%	29,8%	30,7%	30,3%	25,2%	20,3%	19,3%	23,2%	21,7%
Ferrovial	23,6%	36,3%	33,0%	32,2%	30,6%	31,1%	19,7%	24,4%	18,7%	17,6%
Sacyr-Vallehermoso			7,8%	11,0%	11,9%	16,4%	23,0%	25,0%	21,1%	19,0%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

CONJUNTO CONSTRUCTORAS - Ratios Endeudamiento (8.10)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004 NIIF	2005
Ratios:										
% EN/PN:										
Acciona	-18,8%	-27,0%	-9,4%	23,3%	44,1%	80,2%	-6,2%	20,3%	19,7%	32,3%
ACS	81,0%	38,0%	48,0%	25,4%	13,3%	51,3%	64,9%	64,1%	70,5%	161,8%
FCC	-22,8%	-6,3%	28,2%	14,9%	15,0%	26,1%	17,8%	5,3%	13,0%	15,5%
Ferrovial	-64,2%	-18,0%	229,5%	268,4%	267,5%	162,9%	207,4%	155,4%	211,0%	298,3%
Sacyr-Vallehermoso			-1,3%	190,2%	208,4%	277,7%	298,1%	296,4%	377,8%	410,0%
Total	-16,9%	-5,7%	79,1%	102,1%	107,7%	109,8%	111,8%	109,9%	125,8%	167,5%
% EN/RnE:										
Acciona	-17,4%	-24,7%	-8,5%	21,6%	40,2%	73,6%	-5,7%	18,5%	18,3%	30,0%
ACS	75,5%	36,2%	45,3%	24,1%	12,7%	44,0%	50,4%	53,8%	65,6%	147,8%
FCC	-20,4%	-5,5%	24,2%	12,4%	12,8%	22,5%	15,5%	4,6%	11,4%	13,4%
Ferrovial	-47,8%	-8,1%	179,7%	199,3%	205,6%	125,0%	155,0%	117,2%	160,7%	221,6%
Sacyr-Vallehermoso			-1,2%	117,4%	135,9%	209,1%	221,1%	210,0%	305,8%	325,8%
Total	-14,7%	-4,2%	68,1%	82,7%	88,9%	90,3%	90,4%	88,6%	108,1%	141,8%
% EN/RnEFC:										
Acciona	-17,4%	-24,7%	-8,8%	27,1%	42,7%	79,8%	-6,1%	20,8%	20,9%	35,9%
ACS	77,1%	37,6%	50,6%	26,4%	14,0%	70,1%	87,9%	102,5%	122,8%	232,0%
FCC	-21,0%	-6,5%	31,2%	15,4%	15,4%	25,2%	16,8%	4,9%	12,7%	15,8%
Ferrovial	-47,8%	-8,5%	186,3%	216,6%	229,8%	142,0%	241,0%	160,1%	262,0%	434,8%
Sacyr-Vallehermoso			-1,2%	133,4%	155,3%	225,8%	227,7%	216,3%	323,4%	363,0%
Total	-14,9%	-4,6%	76,3%	96,1%	101,0%	107,8%	112,4%	108,7%	138,9%	194,2%
% ENR/PN:										
ACS		55,1%	85,0%	68,1%	46,8%	51,3%	96,8%	92,6%	101,9%	186,5%
FCC	7,7%	20,7%	47,8%	25,4%	28,9%	40,2%	34,1%	17,0%	24,6%	24,6%
% ENR/RnE:										
ACS		52,5%	80,2%	64,6%	44,6%	44,0%	75,2%	77,7%	94,8%	170,3%
FCC	6,9%	18,1%	41,1%	21,1%	24,7%	34,8%	29,8%	14,5%	21,7%	21,2%
% ENR/RnEFC:										
ACS		54,4%	89,6%	70,9%	49,3%	70,1%	131,0%	148,1%	177,5%	267,4%
FCC	7,1%	21,3%	52,9%	26,3%	29,6%	39,0%	32,2%	15,5%	24,0%	25,0%

CONJUNTO CONSTRUCTORAS - Flujos de Tesorería (8.11)

Millones de euros

	ACCIONA		ACS		FCC	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Fondos generados por las operaciones	563,2	471,8	808,1	652,5	978,1	845,0
Variaciones del circulante y otras	330,2	-10,5	546,2	409,9	3,0	-51,1
Flujos por actividades operativas	893,4	461,3	1354,3	1062,4	981,1	793,9
Inversiones	-1419,8	-1087,2	-4380,6	-1395,4	-943,0	-624,6
Desinversiones y otros flujos	162,7	157,6	164,1	199,0	102,9	179,1
Flujos por actividades de inversión	-1257,1	-929,6	-4216,5	-1196,4	-840,1	-445,5
Financiación bancaria	812,5	676,7	3030,3	413,0	297,6	-100,7
Financiación propia	-117,5	-82,7	-79,3	-125,6	-219,9	-163,8
Otras actividades de financiación	-23,6	-0,9	100,9	41,6	64,5	0
Flujos por actividad de financiación	671,4	593,1	3051,9	329,0	142,2	-264,5
Variación efectivo y medios líquid.equiv	307,7	124,8	189,7	195,0	283,2	83,9

	FERROVIAL		SACYR-VALLEHERMOSO		TOTAL	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Fondos generados por las operaciones	1270,4	986,2	734,4	482,7	4354,2	3438,2
Variaciones del circulante y otras	-50,8	22,2	-311,3	-655,4	517,3	-284,9
Flujos por actividades operativas	1219,6	1008,4	423,1	-172,7	4871,5	3153,3
Inversiones	-3558,1	-1046,6	-1683,5	-2464,9	-11985,0	-6618,7
Desinversiones y otros flujos	218,5	130,1	543,0	227,5	1191,2	893,3
Flujos por actividades de inversión	-3339,6	-916,5	-1140,5	-2237,4	-10793,8	-5725,4
Financiación bancaria	2766,4	841,7	926,4	1329,3	7833,2	3160,0
Financiación propia	19,3	404,0	-136,2	-122,4	-533,6	-90,5
Otras actividades de financiación	-423,6	-394,3	130,1	115,4	-151,7	800,4
Flujos por actividad de financiación	2362,1	851,4	920,3	2360,9	7147,9	3869,9
Variación efectivo y medios líquid.equiv	242,1	943,3	202,9	-49,2	1225,6	1297,8

CONJUNTO CONSTRUCTORAS - Flujos de Tesorería - Orígenes y Aplicaciones (8.11)

	ACCIONA				ACS				FCC			
	2005	%	2004	%	2005	%	2004	%	2005	%	2004	%
Origen:												
Flujos actividades operativas	893,4	57,1%	461,3	43,8%	1354,3	30,7%	1062,4	76,4%	981,1	87,3%	793,9	100,0%
Flujos actividades financiación	671,4	42,9%	593,1	56,3%	3051,9	69,3%	329	23,6%	142,2	12,7%		
Total	1564,8	100,0%	1054,4	100,0%	4406,2	100,0%	1391,4	100,0%	1123,3	100,0%	793,9	100,0%
Aplicaciones:												
Flujos actividades inversión	1257,1	80,3%	929,6	88,2%	4216,5	95,7%	1196,4	86,0%	840,1	74,8%	445,5	56,1%
Flujos actividades financiación											264,5	33,3%
Total	1257,1	80,3%	929,6	88,2%	4216,5	95,7%	1196,4	86,0%	840,1	74,8%	710,0	89,4%
Variación liquidez	307,7	19,7%	124,8	11,8%	189,7	4,3%	195	14,0%	283,2	25,2%	83,9	10,6%

	FERROVIAL				SACYR-VALLEHERMOSO				TOTAL			
	2005	%	2004	%	2005	%	2004	%	2005	%	2004	%
Origen:												
Flujos actividades operativas	1219,6	34,1%	1008,4	54,2%	423,1	31,5%			4871,5	40,5%	3153,3	44,9%
Flujos actividades financiación	2362,1	65,9%	851,4	45,8%	920,3	68,5%	2360,9	100,0%	7147,9	59,5%	3869,9	55,1%
Total	3581,7	100,0%	1859,8	100,0%	1343,4	100,0%	2360,9	100,0%	12019,4	100,0%	7023,2	100,0%
Aplicaciones:												
Flujos actividades inversión	3339,6	93,2%	916,5	49,3%	1140,5	84,9%	2237,4	94,8%	10793,8	89,8%	5725,4	81,5%
Flujos actividades operativas							172,7	7,3%				
Total	3339,6	93,2%	916,5	49,3%	1140,5	84,9%	2410,1	102,1%	10793,8	89,8%	5725,4	81,5%
Variación liquidez	242,1	6,8%	943,3	50,7%	202,9	15,1%	-49,2	-2,1%	1225,6	10,2%	1297,8	18,5%

Cuadros Capítulo 9.

Análisis de la evolución posterior del Sector (años 2006-2008)

Grupos Construcción IBEX-35 Hechos significativos 2006 (9.1)

Fuente: avances de resultados anuales a la CNMV - Bolsa

Millones de euros	ACCIONA		ACS		FCC		FERROVIAL		SACYR VALLEHERMOSO		CONJUNTO CONSTRUCT.	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Bolsa (9.1)												
Cotización de Cierre	141,10	94,45	42,71	27,21	77,20	47,90	73,95	58,50	45,00	20,60	IBEX-35	
Capitalización	8966,90	6002,30	15071,20	9601,70	10079,80	6254,20	10372,60	8205,50	12808,60	5654,10	14147	10734
Pérdidas y Ganancias (9.1.1)												
Cifra de negocio	6272,4	4852,7	14067,2	12113,9	9480,9	7089,8	12354,6	8320,6	4684,7	4177,0	46859,8	36554,0
Beneficio de explotación	630,2	512,0	971,6	817,4	881,3	656,2	1459,1	714,0	861,9	619,8	4804,1	3319,4
Beneficio del ejercicio	1388,6	342,8	1273,4	633,0	608,6	479,3	1379,9	387,3	561,7	422,3	5212,2	2264,7
Beneficio de la dominante	1370,1	324,4	1250,1	608,7	535,5	421,4	1425,7	415,9	542,2	413,1	5123,6	2183,5
Resultado enajenac. activos	1100,4	20,9	583,8	13,8	0,0	0,0	873,4	79,4	14,8	95,7	2572,4	209,8
Balances de Situación (9.1.2)												
Activos no corrientes	15325,2	5714,0	15083,9	9535,7	11580,6	4200,9	44449,8	13756,4	18946,8	8849,6	105386,3	42056,6
Activos corrientes	5962,2	5197,1	10098,8	8176,8	7441,5	4738,7	10530,2	7741,8	7098,5	5457,1	41131,2	31311,5
Patrimonio de dominante	2954,0	2873,4	1865,6	1872,2	2077,6	1810,7	2078,5	1660,2	1651,9	1421,1	10627,6	9637,6
Resultado del ejercicio	1370,1	324,4	1250,1	608,7	535,5	421,4	1425,7	415,9	542,2	413,1	5123,6	2183,5
Intereses minoritarios	309,1	233,1	140,7	154,6	804,4	376,3	3157,9	892,1	232,7	145,5	4644,8	1801,6
Patrimonio neto	4633,2	3430,9	3256,4	2635,5	3417,5	2608,4	6662,1	2968,2	2426,8	1979,7	20396,0	13622,7
Pasivos no corrientes	11476,7	2667,9	10726,1	5780,9	6858,0	1546,7	38156,1	11250,8	17473,3	8010,9	84690,2	29257,2
Pasivos corrientes	5177,5	4812,3	11200,2	9296,1	8746,6	4784,5	10161,8	7279,2	6145,2	4316,1	41431,3	30488,2
Total Activo-Pasivo	21287,4	10911,1	25182,7	17712,5	19022,1	8939,6	54980,0	21498,2	26045,3	14306,7	146517,5	73368,1
Situación de Endeudamiento (9.1.3)												
Efectivo y medios líquidos	1612,3	866,3	926,6	767,8	1430,2	1041,6	2399,2	2295,4	710,6	375,0	7079,0	5346,2
Obligaciones l/p	-95,2	-104,0	0,0	0,0	-147,3	-50,1	-12569,3	-5124,4	-1346,1	-1290,3	-14157,8	-6568,8
Créditos bancarios l/p	-9991,3	-1522,8	-10088,9	-4983,3	-3997,9	-680,7	-20138,3	-4290,6	-15026,2	-5390,7	-59242,5	-16868,2
Obligaciones c/p	-0,3	-0,2	0,0	0,0	-1,1	-0,1	-981,6	-517,3	-514,1	-576,6	-1497,1	-1094,2
Créditos bancarios c/p	-953,8	-1684,7	-1424,2	-1287,3	-2496,2	-715,6	-1856,7	-1228,6	-2310,3	-1234,3	-9041,2	-6150,5
Total Endeudamiento	-9428,2	-2445,3	-10586,4	-5502,8	-5212,2	-404,9	-33146,7	-8865,6	-18486,1	-8116,9	-76859,6	-25335,4

Grupos Construcción IBEX-35 Hechos significativos 2006 (9.1)

Fuente: avances de resultados anuales a la CNMV - Bolsa

Pérdidas y Ganancias (9.1.1)

	2005	%	2006	%	2006/2005
ACCIONA					
Infraestructuras	2747,0	56,6%	3556,8	56,7%	29,5%
Inmobiliaria	406,0	8,4%	426,7	6,8%	5,1%
Energía	531,0	10,9%	851,4	13,6%	60,3%
Logística y Transporte	885,6	18,2%	959,7	15,3%	8,4%
Urbano y Medioambiental	320,2	6,6%	605,5	9,7%	89,1%
Otros	89,9	1,9%	120,8	1,9%	34,4%
Endesa		0,0%		0,0%	
Ajustes	-127,0	-2,6%	-248,5	-4,0%	95,7%
Totales	4852,7	100,0%	6272,4	100,0%	29,3%

Interior	4105,5	84,6%	5389,3	85,9%	31,3%
Exterior	747,2	15,4%	883,1	14,1%	18,2%

ACS

Construcción	5724,8	47,3%	6750,3	48,0%	17,9%
Servicios y Concesiones	2420,3	20,0%	2683,2	19,1%	10,9%
Servicios Industriales	4077,4	33,7%	4747,7	33,8%	16,4%
Energía					
Ajustes	-108,6	-0,9%	-114,0	-0,8%	5,0%
Totales	12113,9	100%	14067,2	100%	16,1%

Interior	10008,4	82,6%	11587,7	82,4%	15,8%
Exterior	2105,5	17,4%	2479,5	17,6%	17,8%

FCC

Construcción	3346,7	47,2%	4395,3	46,4%	31,3%
Servicios	2078,0	29,3%	2835,6	29,9%	36,5%
Versia	721,5	10,2%	867,1	9,1%	20,2%
Cemento	978,4	13,8%	1466,5	15,5%	49,9%
Realia					
Ajustes	-34,8	-0,5%	-83,6	-0,9%	140,2%
Totales	7089,8	100,0%	9480,9	100,0%	33,7%

Interior	6386,6	90,1%	7762,9	81,9%	21,5%
Exterior	703,2	9,9%	1718,0	18,1%	144,3%

	2005	%	2006	%	2006/2005
FERROVIAL					
Construcción	4387,3	52,7%	5146,4	41,7%	17,3%
Infraestructuras	760,3	9,1%	2930,8	23,7%	285,5%
Inmobiliario	1,2	0,0%	3,0	0,0%	150,0%
Servicios	3200,1	38,5%	4300,0	34,8%	34,4%
Ajustes	-28,3	-0,3%	-25,6	-0,2%	-9,5%
Totales	8320,6	100,0%	12354,6	100,0%	48,5%
Interior	4461,4	53,6%	5110,0	41,4%	14,5%
Exterior	3859,2	46,4%	7244,6	58,6%	87,7%

SACYR-VALLEHERMOSO

Construcción	2278,6	54,6%	2620,8	55,9%	15,0%
Promoción	1246,5	29,8%	1246,8	26,6%	0,0%
Concesiones	362,9	8,7%	417,1	8,9%	14,9%
Patrimonio	210,0	5,0%	251,2	5,4%	19,6%
Servicios	367,6	8,8%	512,0	10,9%	
Ajustes	-288,6	-6,9%	-363,3	-7,8%	25,9%
Totales	4177,0	100,0%	4684,6	100,0%	12,2%

Interior	3093,5	74,1%	3683,7	78,6%	19,1%
Exterior	1083,5	25,9%	1000,9	21,4%	-7,6%

Grupos Construcción IBEX-35 Hechos significativos 2006 (9.1)

Fuente: avances de resultados anuales a la CNMV - Bolsa

Porcentajes	ACCIONA			ACS			FCC			FERROVIAL			SACYR VALLEHERMOSO			CONJUNTO CONSTRUCTORAS		
	2006	2005	Variación	2006	2005	Variación	2006	2005	Variación	2006	2005	Variación	2006	2005	Variación	2006	2005	Variación

Bolsa (9.1)

Cotización de Cierre	49,4%			57,0%			61,2%			26,4%			118,4%			IBEX-35		
Capitalización	49,4%			57,0%			61,2%			26,4%			126,5%			31,8%		

Pérdidas y Ganancias (9.1.1)

Cifra de negocio	100,0%	100,0%	29,3%	100,0%	100,0%	16,1%	100,0%	100,0%	33,7%	100,0%	100,0%	48,5%	100,0%	100,0%	12,2%	100,0%	100,0%	28,2%
Beneficio de explotación	10,1%	10,6%	23,1%	6,9%	6,8%	18,9%	9,3%	9,3%	34,3%	11,8%	8,6%	104,4%	18,4%	14,8%	39,1%	10,3%	9,1%	44,7%
Beneficio del ejercicio	22,1%	7,1%	305,1%	9,1%	5,2%	101,2%	6,4%	6,8%	27,0%	11,2%	4,7%	256,3%	12,0%	10,1%	33,0%	11,1%	6,2%	130,1%
Beneficio de la dominante	21,8%	6,7%	322,3%	8,9%	5,0%	105,4%	5,7%	5,9%	27,1%	11,5%	5,0%	242,8%	11,6%	9,9%	31,3%	10,9%	6,0%	134,7%
Resultado enajenac. activos	17,5%	0,4%	5165,1%	4,2%	0,1%	4130,4%	0,0%	0,0%	0,0%	7,1%	1,0%	1000,0%	0,3%	2,3%	-84,5%	5,5%	0,6%	1126,1%

Balances de Situación (9.1.2)

Activos no corrientes	72,0%	52,4%	168,2%	59,9%	53,8%	58,2%	60,9%	47,0%	175,7%	80,8%	64,0%	223,1%	72,7%	61,9%	114,1%	71,9%	57,3%	150,6%
Activos corrientes	28,0%	47,6%	14,7%	40,1%	46,2%	23,5%	39,1%	53,0%	57,0%	19,2%	36,0%	36,0%	27,3%	38,1%	30,1%	28,1%	42,7%	31,4%
Patrimonio de dominante	13,9%	26,3%	2,8%	7,4%	10,6%	-0,4%	10,9%	20,3%	14,7%	3,8%	7,7%	25,2%	6,3%	9,9%	16,2%	7,3%	13,1%	10,3%
Resultado del ejercicio	6,4%	3,0%	322,3%	5,0%	3,4%	105,4%	2,8%	4,7%	27,1%	2,6%	1,9%	242,8%	2,1%	2,9%	31,3%	3,5%	3,0%	134,7%
Intereses minoritarios	1,5%	2,1%	32,6%	0,6%	0,9%	-9,0%	4,2%	4,2%	113,8%	5,7%	4,1%	254,0%	0,9%	1,0%	59,9%	3,2%	2,5%	157,8%
Patrimonio neto	21,8%	31,4%	35,0%	12,9%	14,9%	23,6%	18,0%	29,2%	31,0%	12,1%	13,8%	124,4%	9,3%	13,8%	22,6%	13,9%	18,6%	49,7%
Pasivos no corrientes	53,9%	24,5%	330,2%	42,6%	32,6%	85,5%	36,1%	17,3%	343,4%	69,4%	52,3%	239,1%	67,1%	56,0%	118,1%	57,8%	39,9%	189,5%
Pasivos corrientes	24,3%	44,1%	7,6%	44,5%	52,5%	20,5%	46,0%	53,5%	82,8%	18,5%	33,9%	39,6%	23,6%	30,2%	42,4%	28,3%	41,6%	35,9%
Total Activo-Pasivo	100,0%	100,0%	95,1%	100,0%	100,0%	42,2%	100,0%	100,0%	112,8%	100,0%	100,0%	155,7%	100,0%	100,0%	82,0%	100,0%	100,0%	99,7%

Situación de Endeudamiento (9.1.3)

Efectivo y medios líquidos	-17,1%	-35,4%	86,1%	-8,8%	-14,0%	20,7%	-27,4%	-257,3%	37,3%	-7,2%	-25,9%	4,5%	-3,8%	-4,6%	89,5%	-9,2%	-21,1%	32,4%
Obligaciones l/p	1,0%	4,3%	-8,5%	0,0%	0,0%		2,8%	12,4%	194,1%	37,9%	57,8%	145,3%	7,3%	15,9%	4,3%	18,4%	25,9%	115,5%
Créditos bancarios l/p	106,0%	62,3%	556,1%	95,3%	90,6%	102,5%	76,7%	168,1%	487,3%	60,8%	48,4%	369,4%	81,3%	66,4%	178,7%	77,1%	66,6%	251,2%
Obligaciones c/p	0,0%	0,0%	22,0%	0,0%	0,0%		0,0%	0,0%	891,2%	3,0%	5,8%	89,8%	2,8%	7,1%	-10,8%	1,9%	4,3%	36,8%
Créditos bancarios c/p	10,1%	68,9%	-43,4%	13,5%	23,4%	10,6%	47,9%	176,7%	248,8%	5,6%	13,9%	51,1%	12,5%	15,2%	87,2%	11,8%	24,3%	47,0%
Total Endeudamiento	100,0%	100,0%	285,6%	100,0%	100,0%	92,4%	100,0%	100,0%	1187,3%	100,0%	100,0%	273,9%	100,0%	100,0%	127,7%	100,0%	100,0%	203,4%
Distribución del Endetº	12,3%	9,7%		13,8%	21,7%		6,8%	1,6%		43,1%	35,0%		24,1%	32,0%		100,0%	100,0%	
Endetº/Patrimonio neto	203,5%	71,3%		325,1%	208,8%		152,5%	15,5%		497,5%	298,7%		761,7%	410,0%		376,8%	186,0%	

Grupos Construcción IBEX-35 Hechos significativos 2007 (9.2)

Fuente: avances de resultados anuales a la CNMV - Bolsa

ACCIONA		ACS		FCC		FERROVIAL		SACYR VALLEHERMOSO		CONJUNTO CONSTRUCT.	
2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006

Bolsa (9.2)

 Cotización de Cierre
 Capitalización

IBEX-35										2007	2006
216,85	141,10	40,65	42,71	51,40	77,20	48,12	73,95	26,60	45,00	15182	14147
13780,80	8966,90	14344,30	15071,20	6711,20	10079,80	6749,50	10372,60	7571,30	12808,60		

Pérdidas y Ganancias (9.2.1)

Cifra de negocio	7952,6	6272,4	21311,7	14067,2	13880,6	9480,9	14630,0	12354,6	5759,8	4684,7	63534,7	46859,8
Beneficio de explotación	935,0	630,2	2486,5	971,6	1299,4	881,3	1911,4	1459,1	918,7	861,9	7551,0	4804,1
Beneficio del ejercicio	1043,9	1388,6	2122,4	1273,4	920,4	608,6	837,8	1379,9	950,7	561,7	5875,2	5212,2
Beneficio de la dominante	974,5	1370,1	1551,1	1250,1	737,9	535,5	733,7	1425,7	946,4	542,2	4943,6	5123,6
Resultado enajenac. activos	287,9	1100,4	339,9	583,8	0,0	0,0	0,0	873,4	16,6	14,8	644,4	2572,4

Balance de Situación (9.2.2)

Activos no corrientes	25599,4	15325,2	34620,8	15083,9	13823,8	11580,6	42919,8	44449,8	21331,2	18946,8	138295,0	105386,3
Activos corrientes	10676,9	5962,2	14972,6	10098,8	9889,4	7441,5	8665,2	10530,2	8445,8	7098,5	52649,9	41131,2
Patrimonio de dominante	3885,8	2954,0	3102,6	1865,6	1948,2	2077,6	3176,7	2078,5	1824,8	1651,9	13938,1	10627,6
Resultado del ejercicio	974,5	1370,1	1551,1	1250,1	737,9	535,5	733,7	1425,7	946,4	542,2	4943,6	5123,6
Intereses minoritarios	1596,2	309,1	5787,3	140,7	1604,7	804,4	2936,4	3157,9	721,2	232,7	12645,8	4644,8
Patrimonio neto	6456,5	4633,2	10441,0	3256,4	4290,8	3417,5	6846,8	6662,1	3492,4	2426,8	31527,5	20396,0
Pasivos no corrientes	19517,2	11476,7	21460,7	10726,1	9744,9	6858,0	36623,0	38156,1	18577,6	17473,3	105923,4	84690,2
Pasivos corrientes	10302,6	5177,5	17691,7	11200,2	9677,5	8746,6	8115,2	10161,8	7707,0	6145,2	53494,0	41431,3
Total Activo-Pasivo	36276,3	21287,4	49593,4	25182,7	23713,2	19022,1	51585,0	54980,0	29777,0	26045,3	190944,9	146517,5

Situación de Endeudamiento (9.2.3)

Efectivo y medios líquidos	1565,9	1612,3	2651,6	926,6	1614,3	1430,2	2294,3	2399,2	1146,0	710,6	9272,1	7079,0
Obligaciones l/p	-3426,2	-95,2	-1219,2	0,0	-139,3	-147,3	-13627,6	-12569,3	-1289,5	-1346,1	-19701,8	-14157,8
Créditos bancarios l/p	-12471,4	-9991,3	-15536,7	-10088,9	-7017,9	-3997,9	-18006,1	-20138,3	-15697,6	-15026,2	-68729,7	-59242,5
Obligaciones c/p	-104,7	-0,3	-597,1	0,0	-2,6	-1,1	-107,6	-981,6	-255,2	-514,1	-1067,2	-1497,1
Créditos bancarios c/p	-3623,2	-953,8	-3126,5	-1424,2	-2408,1	-2496,2	-1118,8	-1856,7	-3811,3	-2310,3	-14087,9	-9041,2
Total Endeudamiento	-18059,6	-9428,2	-17827,9	-10586,4	-7953,6	-5212,2	-30565,8	-33146,7	-19907,6	-18486,1	-94314,5	-76859,6

Grupos Construcción IBEX-35 Hechos significativos 2007 (9.2)

Fuente: avances de resultados anuales a la CNMV - Bolsa

Pérdidas y Ganancias (11.2)

	2006	%		2007	%		2007/2006
ACCIONA							
Infraestructuras	3556,8	56,7%		3639,3	45,8%		2,3%
Inmobiliaria	426,7	6,8%		445,4	5,6%		4,4%
Energía	851,4	13,6%		1093,0	13,7%		28,4%
Logística y Transporte	959,7	15,3%		924,5	11,6%		-3,7%
Urbano y Medioambiental	605,5	9,7%		757,3	9,5%		25,1%
Otros	120,8	1,9%		165,0	2,1%		36,6%
Endesa		0,0%		1203,2	15,1%		
Ajustes	-248,5	-4,0%		-275,1	-3,5%		10,7%
Totales	6272,4	100,0%		7952,6	100,0%		26,8%

Interior	5389,3	85,9%		6322,2	79,5%		17,3%
Exterior	883,1	14,1%		1630,4	20,5%		84,6%

ACS

Construcción	6750,3	48,0%		7352,9	34,5%		8,9%
Servicios y Concesiones	2683,2	19,1%		2870,6	13,5%		7,0%
Servicios Industriales	4747,7	33,8%		5488,7	25,8%		15,6%
Energía				5966,8	28,0%		
Ajustes	-114,0	-0,8%		-367,3	-1,7%		222,2%
Totales	14067,2	100%		21311,7	100%		51,5%

Interior	11587,7	82,4%		16269,6	76,3%		40,4%
Exterior	2479,5	17,6%		5042,1	23,7%		103,4%

FCC

Construcción	4395,3	46,4%		6957,0	50,1%		58,3%
Servicios	2835,6	29,9%		3752,7	27,0%		32,3%
Versia	867,1	9,1%		960,8	6,9%		10,8%
Cemento	1466,5	15,5%		1888,7	13,6%		28,8%
Realia				472,4	3,4%		
Ajustes	-83,6	-0,9%		-151,0	-1,1%		80,6%
Totales	9480,9	100,0%		13880,6	100,0%		46,4%

Interior	7762,9	81,9%		8885,0	64,0%		14,5%
Exterior	1718,0	18,1%		4995,6	36,0%		190,8%

FERROVIAL

	2006	%		2007	%		2007/2006
Construcción	5146,4	41,7%		5202,1	35,6%		1,1%
Infraestructuras	2930,8	23,7%		4883,9	33,4%		66,6%
Inmobiliario	3,0	0,0%		15,4	0,1%		413,3%
Servicios	4300,0	34,8%		4619,0	31,6%		7,4%
Ajustes	-25,6	-0,2%		-90,4	-0,6%		253,1%
Totales	12354,6	100,0%		14630,0	100,0%		18,4%

Interior	5110,0	41,4%		5297,4	36,2%		3,7%
Exterior	7244,6	58,6%		9332,6	63,8%		28,8%

SACYR-VALLEHERMOSO

Construcción	2620,8	55,9%		3346,2	58,1%		27,7%
Promoción	1246,8	26,6%		1400,0	24,3%		12,3%
Concesiones	417,1	8,9%		558,1	9,7%		33,8%
Patrimonio	251,2	5,4%		263,8	4,6%		5,0%
Servicios	512,0	10,9%		633,1	11,0%		23,7%
Ajustes	-363,3	-7,8%		-441,4	-7,7%		21,5%
Totales	4684,6	100,0%		5759,8	100,0%		23,0%

Interior	3683,7	78,6%		4622,4	80,3%		25,5%
Exterior	1000,9	21,4%		1137,4	19,7%		13,6%

Grupos Construcción IBEX-35 Hechos significativos 2007 (9.2)

Fuente:avances de resultados anuales a la CNMV - Bolsa

Porcentajes	ACCIONA			A CS			FCC			FERROVIAL			SACYR VALLEHERMOSO			CONJUNTO CONSTRUCTORAS		
	2007	2006	Variación	2007	2006	Variación	2007	2006	Variación	2007	2006	Variación	2007	2006	Variación	2007	2006	Variación

Bolsa (9.2)

Cotización de Cierre		53,7%			-4,8%			-33,4%			-34,9%			-40,9%				IBEX-35
Capitalización		53,7%			-4,8%			-33,4%			-34,9%			-40,9%				7,3%

Pérdidas y Ganancias (9.2.1)

Cifra de negocio	100,0%	100,0%	26,8%	100,0%	100,0%	51,5%	100,0%	100,0%	46,4%	100,0%	100,0%	18,4%	100,0%	100,0%	22,9%	100,0%	100,0%	35,6%
Beneficio de explotación	11,8%	10,1%	48,4%	11,7%	6,9%	155,9%	9,4%	9,3%	47,4%	13,1%	11,8%	31,0%	16,0%	18,4%	6,6%	11,9%	10,3%	57,2%
Beneficio del ejercicio	13,1%	22,1%	-24,8%	10,0%	9,1%	66,7%	6,6%	6,4%	51,2%	5,7%	11,2%	-39,3%	16,5%	12,0%	69,3%	9,2%	11,1%	12,7%
Beneficio de la dominante	12,3%	21,8%	-28,9%	7,3%	8,9%	24,1%	5,3%	5,7%	37,8%	5,0%	11,5%	-48,5%	16,4%	11,6%	74,5%	7,8%	10,9%	-3,5%
Resultado enajenac. activos	3,6%	17,5%	-73,8%	1,6%	4,2%	-41,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7,1%	-100,0%	0,3%	0,3%	12,2%	1,0%	5,5%	-74,9%

Balance de Situación (9.2.2)

Activos no corrientes	70,6%	72,0%	67,0%	69,8%	59,9%	129,5%	58,3%	60,9%	19,4%	83,2%	80,8%	-3,4%	71,6%	72,7%	12,6%	72,4%	71,9%	31,2%
Activos corrientes	29,4%	28,0%	79,1%	30,2%	40,1%	48,3%	41,7%	39,1%	32,9%	16,8%	19,2%	-17,7%	28,4%	27,3%	19,0%	27,6%	28,1%	28,0%
Patrimonio de dominante	10,7%	13,9%	31,5%	6,3%	7,4%	66,3%	8,2%	10,9%	-6,2%	6,2%	3,8%	52,8%	6,1%	6,3%	10,5%	7,3%	7,3%	31,2%
Resultado del ejercicio	2,7%	6,4%	-28,9%	3,1%	5,0%	24,1%	3,1%	2,8%	37,8%	1,4%	2,6%	-48,5%	3,2%	2,1%	74,5%	2,6%	3,5%	-3,5%
Intereses minoritarios	4,4%	1,5%	416,4%	11,7%	0,6%	4013,2%	6,8%	4,2%	99,5%	5,7%	5,7%	-7,0%	2,4%	0,9%	209,9%	6,6%	3,2%	172,3%
Patrimonio neto	17,8%	21,8%	39,4%	21,1%	12,9%	220,6%	18,1%	18,0%	25,6%	13,3%	12,1%	2,8%	11,7%	9,3%	43,9%	16,5%	13,9%	54,6%
Pasivos no corrientes	53,8%	53,9%	70,1%	43,3%	42,6%	100,1%	41,1%	36,1%	42,1%	71,0%	69,4%	-4,0%	62,4%	67,1%	6,3%	55,5%	57,8%	25,1%
Pasivos corrientes	28,4%	24,3%	99,0%	35,7%	44,5%	58,0%	40,8%	46,0%	10,6%	15,7%	18,5%	-20,1%	25,9%	23,6%	25,4%	28,0%	28,3%	29,1%
Total Activo-Pasivo	100,0%	100,0%	70,4%	100,0%	100,0%	96,9%	100,0%	100,0%	24,7%	100,0%	100,0%	-6,2%	100,0%	100,0%	14,3%	100,0%	100,0%	30,3%

Situación de Endeudamiento (9.2.3)

Efectivo y medios líquidos	-8,7%	-17,1%	-2,9%	-14,9%	-8,8%	186,2%	-20,3%	-27,4%	12,9%	-7,5%	-7,2%	-4,4%	-5,8%	-3,8%	61,3%	-9,8%	-9,2%	31,0%
Obligaciones l/p	19,0%	1,0%	3499,3%	6,8%	0,0%		1,8%	2,8%	-5,4%	44,6%	37,9%	8,4%	6,5%	7,3%	-4,2%	20,9%	18,4%	39,2%
Créditos bancarios l/p	69,1%	106,0%	24,8%	87,1%	95,3%	54,0%	88,2%	76,7%	75,5%	58,9%	60,8%	-10,6%	78,9%	81,3%	4,5%	72,9%	77,1%	16,0%
Obligaciones c/p	0,6%	0,0%		3,3%	0,0%		0,0%	0,0%	130,1%	0,4%	3,0%	-89,0%	1,3%	2,8%	-50,4%	1,1%	1,9%	-28,7%
Créditos bancarios c/p	20,1%	10,1%	279,9%	17,5%	13,5%	119,5%	30,3%	47,9%	-3,5%	3,7%	5,6%	-39,7%	19,1%	12,5%	65,0%	14,9%	11,8%	55,8%
Total Endeudamiento	100,0%	100,0%	91,5%	100,0%	100,0%	68,4%	100,0%	100,0%	52,6%	100,0%	100,0%	-7,8%	100,0%	100,0%	7,7%	100,0%	100,0%	22,7%

Distribución del Ended ^o	19,1%	12,3%		18,9%	13,8%		8,4%	6,8%		32,4%	43,1%		21,1%	24,1%		100,0%	100,0%	
-------------------------------------	-------	-------	--	-------	-------	--	------	------	--	-------	-------	--	-------	-------	--	--------	--------	--

Ended ^o /Patrimonio neto	279,7%	203,5%		170,7%	325,1%		185,4%	152,5%		446,4%	497,5%		570,0%	761,7%		299,1%	376,8%	
-------------------------------------	--------	--------	--	--------	--------	--	--------	--------	--	--------	--------	--	--------	--------	--	--------	--------	--

Grupos Constructores IBEX-35 Hechos significativos 2008 (9.3)

Fuente: avances de resultados anuales a la CNMV - Bolsa

Millones de euros	ACCIONA		ACS		FCC		FERROVIAL		SACYR VALLEHERMOSO		CONJUNTO CONSTRUCT.	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007

Bolsa (9.3)

	IBEX-35											
Cotización de Cierre	89,00	216,85	32,65	40,65	23,33	51,40	19,58	48,12	6,37	26,60	9196	15182
Capitalización	5655.95	13780.80	10950.48	14344.30	2969.98	6711.20	2746.39	6749.50	1942.64	7571.30		

Pérdidas y Ganancias (9.3.1)

Cifra de negocio	12665,3	7952,6	16010,0	21311,7	14016,3	13880,6	14126,0	14630,0	5379,5	5759,8	62197,1	63534,7
Beneficio de explotación	1692,8	935,0	1247,6	2486,5	946,5	1299,4	1836,7	1911,4	42,3	918,7	5765,9	7551,0
Beneficio del ejercicio	655,1	1043,9	2639,7	2122,4	396,0	920,4	-1650,1	837,8	-167,2	950,7	1873,5	5875,2
Beneficio de la dominante	464,5	974,5	1805,0	1551,1	337,2	737,9	-837,8	733,7	-176,8	946,4	1592,1	4943,6

Resultados del ejercicio por operaciones interrumpidas sin imptº

	87,8	48,3	1600,9	1203,4	0,0	0,0	0,0	0,0	38,3	73,6	1727,0	1325,3
--	------	------	--------	--------	-----	-----	-----	-----	------	------	--------	--------

Ingresos y gastos en Patrimonio.	-1051,1	-168,9	-1746,9	794,8	-353,4	-97,4	-2010,4	-448,8	-292,5	-122,5	-5454,3	-42,8
Transf. a P. y G.	7,4	-3,9	-57,6	0,0	-11,6	-1,4	0,0	0,0	0,0	0,0	-61,8	-5,3
Bº Ejercicio +I. y G. en Pat+PyG	-388,6	871,1	835,2	2917,2	31,0	821,6	-3660,5	389,0	-459,7	828,2	-3642,6	5827,1
Atribuido a la Dominante	-280,5	794,8	116,6	2243,9	28,2	658,3	-2025,8	561,5	-442,6	823,0	-2604,1	5081,5
Atribuido a los minoritarios	-108,1	76,3	718,6	673,3	2,8	163,3	-1634,7	-172,5	-17,1	5,2	-1038,5	745,6

Balance de Situación (9.3.2)

Activos no corrientes	28707,5	25599,4	14619,4	34620,8	11831,8	13823,8	36219,7	42919,8	14422,1	21331,2	105800,5	138295,0
Activos corrientes	9750,9	10676,9	36779,0	14972,6	8760,4	9889,4	11982,8	8665,2	13734,1	8445,8	81007,2	52649,9
Patrimonio de dominante	3925,5	3885,8	1597,4	3102,6	2209,7	1948,2	2417,1	3176,7	2606,1	1824,8	12755,8	13938,1
Resultado del ejercicio	464,5	974,5	1805,0	1551,1	337,2	737,9	-837,8	733,7	-176,8	946,4	1592,1	4943,6
Intereses minoritarios	1929,0	1596,2	6510,6	5787,3	649,2	1604,7	2112,6	2936,4	302,6	721,2	11504,0	12645,8
Patrimonio neto	6319,0	6456,5	9913,0	10441,0	3196,1	4290,8	3691,9	6846,8	2731,9	3492,4	25851,9	31527,5
Pasivos no corrientes	23541,6	19517,2	11069,7	21460,7	8760,5	9744,9	33632,5	36623,0	11826,7	18577,6	88831,0	105923,4
Pasivos corrientes	8597,8	10302,6	30415,7	17691,7	8635,6	9677,5	10878,1	8115,2	13597,6	7707,0	72124,8	53494,0
Total Activo-Pasivo	38458,4	36276,3	51398,4	49593,4	20592,2	23713,2	48202,5	51585,0	28156,2	29777,0	186807,7	190944,9

Situación de Endeudamiento (9.3.3)

Efectivo y medios líquidos	2862,0	1565,9	2181,0	2651,6	1406,7	1614,3	2792,5	2294,3	489,6	1146,0	9731,8	9272,1
Obligaciones l/p	0,0	-3426,2	0,0	-1219,2	0,0	-139,3	0,0	-13627,6	0,0	-1289,5	0,0	-19701,8
Créditos bancarios l/p y Ob.l.p.	-18429,4	-12471,4	-9533,3	-15536,7	-6180,6	-7017,9	-25593,9	-18006,1	-10732,2	-15697,6	-70469,4	-68729,7
Obligaciones c/p	0,0	-104,7	0,0	-597,1	0,0	-2,6	0,0	-107,6	0,0	-255,2	0,0	-1067,2
Créditos bancarios c/p y Ob.c.p.	-2540,0	-3623,2	-4137,8	-3126,5	-1902,2	-2408,1	-1626,5	-1118,8	-4447,4	-3811,3	-14653,9	-14087,9
Total Endeudamiento	-18107,4	-18059,6	-11490,1	-17827,9	-6676,1	-7953,6	-24427,9	-30565,8	-14690,0	-19907,6	-75391,5	-94314,5

Grupos Constructores IBEX-35 Hechos significativos 2008 (9.3)

Fuente: avances de resultados anuales a la CNMV - Bolsa

Pérdidas y Ganancias (12.2)
ACCIONA

	2007	%		2008	%		2008/2007
Infraestructuras	3639,3	45,8%		3591,7	28,4%		-1,3%
Inmobiliaria	445,4	5,6%		320,4	2,5%		-28,1%
Energía	1093,0	13,7%		1784,0	14,1%		63,2%
Logística y Transporte	924,5	11,6%		913,9	7,2%		-1,1%
Urbano y Medioambiental	757,3	9,5%		772,4	6,1%		2,0%
Otros	165,0	2,1%		139,5	1,1%		-15,5%
Endesa	1203,2	15,1%		5457,5	43,1%		353,6%
Ajustes	-275,1	-3,5%		-314,1	-2,5%		14,2%
Totales	7952,6	100,0%		12665,3	100,0%		59,3%
Interior	6322,2	79,5%		8450,7	66,7%		33,7%
Exterior	1630,4	20,5%		4214,6	33,3%		158,5%

ACS

Construcción	7352,9	34,5%		6625,4	41,4%		-9,9%
Servicios y Concesiones	2870,6	13,5%		3214,3	20,1%		12,0%
Servicios Industriales	5488,7	25,8%		6476,7	40,5%		18,0%
Energía	5966,8			0,0	0,0%		-100,0%
Ajustes	-367,3	-1,7%		-306,4	-1,9%		-16,6%
Totales	21311,7	100%		16010,0	100%		-24,9%
Interior	16269,6	76,3%		12543,5	78,3%		-22,9%
Exterior	5042,1	23,7%		3466,5	21,7%		-31,2%

FCC

Construcción	6957,0	50,1%		7744,0	55,2%		11,3%
Servicios	3752,7	27,0%		3633,3	25,9%		-3,2%
Versia	960,8	6,9%		897,4	6,4%		-6,6%
Cemento	1888,7	13,6%		1425,1	10,2%		-24,5%
Realia	472,4			402,3	2,9%		-14,8%
Ajustes	-151,0	-1,1%		-85,8	-0,6%		-43,2%
Totales	13880,6	100,0%		14016,3	100,0%		1,0%
Interior	8885,0	64,0%		8201,7	58,5%		-7,7%
Exterior	4995,6	36,0%		5814,6	41,5%		16,4%

FERROVIAL

	2007	%		2008	%		2008/2007
Construcción	5202,1	35,6%		5155,1	36,5%		-0,9%
Infraestructuras	4883,9	33,4%		4371,5	30,9%		-10,5%
Inmobiliario	15,4	0,1%		0,0	0,0%		-100,0%
Servicios	4619,0	31,6%		4669,0	33,1%		1,1%
Ajustes	-90,4	-0,6%		-69,6	-0,5%		-23,0%
Totales	14630,0	100,0%		14126,0	100,0%		-3,4%
Interior	5297,4	36,2%		5132,1	36,3%		-3,1%
Exterior	9332,6	63,8%		8993,9	63,7%		-3,6%

SACYR-VALLEHERMOSO

Construcción	3346,2	58,1%		3498,0	65,0%		4,5%
Promoción	1400,0	24,3%		1087,0	20,2%		-22,4%
Concesiones	558,1	9,7%		75,0	1,4%		-86,6%
Patrimonio	263,8	4,6%		273,0	5,1%		3,5%
Servicios	633,1	11,0%		866,0	16,1%		36,8%
Ajustes	-441,4	-7,7%		-419,5	-7,8%		-5,0%
Totales	5759,8	100,0%		5379,5	100,0%		-6,6%
Interior	4622,4	80,3%		4279,8	79,6%		-7,4%

Grupos Constructores IBEX-35 Hechos significativos 2008 (9.3)

Fuente:avances de resultados anuales a la CNMV - Bolsa

Porcentajes	ACCIONA			A CS			FCC			FERROVIAL			SACYR VALLEHERMOSO			CONJUNTO CONSTRUCTORAS		
	2008	2007	Variación	2008	2007	Variación	2008	2007	Variación	2008	2007	Variación	2008	2007	Variación	2008	2007	Variación
Bolsa (9.3)																		IBEX-35
Cotización de Cierre			-59,0%			-19,7%			-54,6%			-59,3%			-76,1%			-39,4%
Capitalización			-59,0%			-23,7%			-55,7%			-59,3%			-74,3%			

Pérdidas y Ganancias (9.3.1)

Cifra de negocio	100,0%	100,0%	59,3%	100,0%	100,0%	-24,9%	100,0%	100,0%	1,0%	100,0%	100,0%	-3,4%	100,0%	100,0%	-6,6%	100,0%	100,0%	-2,1%
Beneficio de explotación	13,4%	11,8%	81,0%	7,8%	11,7%	-49,8%	6,8%	9,4%	-27,2%	13,0%	13,1%	-3,9%	0,8%	16,0%	-95,4%	9,3%	11,9%	-23,6%
Beneficio del ejercicio	5,2%	13,1%	-37,2%	16,5%	10,0%	24,4%	2,8%	6,6%	-57,0%	-11,7%	5,7%	-297,0%	-3,1%	16,5%	-117,6%	3,0%	9,2%	-68,1%
Beneficio de la dominante	3,7%	12,3%	-52,3%	11,3%	7,3%	16,4%	2,4%	5,3%	-54,3%	-5,9%	5,0%	-214,2%	-3,3%	16,4%	-118,7%	2,6%	7,8%	-67,8%

Balance de Situación (9.3.2)

Activos no corrientes	74,6%	70,6%	12,1%	28,4%	69,8%	-57,8%	57,5%	58,3%	-14,4%	75,1%	83,2%	-15,6%	51,2%	71,6%	-32,4%	56,6%	72,4%	-23,5%
Activos corrientes	25,4%	29,4%	-8,7%	71,6%	30,2%	145,6%	42,5%	41,7%	-11,4%	24,9%	16,8%	38,3%	48,8%	28,4%	62,6%	43,4%	27,6%	53,9%
<i>Patrimonio de dominante</i>	10,2%	10,7%	1,0%	3,1%	6,3%	-48,5%	10,7%	8,2%	13,4%	5,0%	6,2%	-23,9%	9,3%	6,1%	42,8%	6,8%	7,3%	-8,5%
<i>Resultado del ejercicio</i>	1,2%	2,7%	-52,3%	3,5%	3,1%	16,4%	1,6%	3,1%	-54,3%	-1,7%	1,4%	-214,2%	-0,6%	3,2%	-118,7%	0,9%	2,6%	-67,8%
<i>Intereses minoritarios</i>	5,0%	4,4%	20,8%	12,7%	11,7%	12,5%	3,2%	6,8%	-59,5%	4,4%	5,7%	-28,1%	1,1%	2,4%	-58,0%	6,2%	6,6%	-9,0%
Patrimonio neto	16,4%	17,8%	-2,1%	19,3%	21,1%	-5,1%	15,5%	18,1%	-25,5%	7,7%	13,3%	-46,1%	9,7%	11,7%	-21,8%	13,8%	16,5%	-18,0%
Pasivos no corrientes	61,2%	53,8%	20,6%	21,5%	43,3%	-48,4%	42,5%	41,1%	-10,1%	69,8%	71,0%	-8,2%	42,0%	62,4%	-36,3%	47,6%	55,5%	-16,1%
Pasivos corrientes	22,4%	28,4%	-16,5%	59,2%	35,7%	71,9%	41,9%	40,8%	-10,8%	22,6%	15,7%	34,0%	48,3%	25,9%	76,4%	38,6%	28,0%	34,8%
Total Activo-Pasivo	100,0%	100,0%	6,0%	100,0%	100,0%	3,6%	100,0%	100,0%	-13,2%	100,0%	100,0%	-6,6%	100,0%	100,0%	-5,4%	100,0%	100,0%	-2,2%

Situación de Endeudamiento (9.3.3)

Efectivo y medios líquidos	-15,8%	-8,7%	82,8%	-19,0%	-14,9%	-17,7%	-21,1%	-20,3%	-12,9%	-11,4%	-7,5%	21,7%	-3,3%	-5,8%	-57,3%	-12,9%	-9,8%	5,0%
Obligaciones l/p	0,0%	19,0%	-100,0%	0,0%	6,8%	-100,0%	0,0%	1,8%	-100,0%	0,0%	44,6%	-100,0%	0,0%	6,5%	-100,0%	0,0%	20,9%	-100,0%
Créditos bancarios l/p	101,8%	69,1%	47,8%	83,0%	87,1%	-38,6%	92,6%	88,2%	-11,9%	104,8%	58,9%	42,1%	73,1%	78,9%	-31,6%	93,5%	72,9%	2,5%
Obligaciones c/p	0,0%	0,6%	-100,0%	0,0%	3,3%	-100,0%	0,0%	0,0%	-100,0%	0,0%	0,4%	-100,0%	0,0%	1,3%	-100,0%	0,0%	1,1%	-100,0%
Créditos bancarios c/p	14,0%	20,1%	-29,9%	36,0%	17,5%	32,3%	28,5%	30,3%	-21,0%	6,7%	3,7%	45,4%	30,3%	19,1%	16,7%	19,4%	14,9%	4,0%
Total Endeudamiento	100,0%	100,0%	0,3%	100,0%	100,0%	-35,5%	100,0%	100,0%	-16,1%	100,0%	100,0%	-20,1%	100,0%	100,0%	-26,2%	100,0%	100,0%	-20,1%
Distribución del Endetº	24,0%	19,1%		15,2%	18,9%		8,9%	8,4%		32,4%	32,4%		19,5%	21,1%		100,0%	100,0%	
Endetº/Patrimonio neto	286,6%	279,7%		115,9%	170,7%		208,9%	185,4%		661,7%	446,4%		537,7%	570,0%		291,6%	299,1%	

Grupos Constructores IBEX-35. Análisis de tendencias 2006 a 2008 (9.4)
Pérdidas y Ganancias (9.4.1)

Millones de euros - %

	Acciona				ACS				FCC			
	año 2005	Variación 2006/2005	Variación 2007/2006	Variación 2008/2007	año 2005	Variación 2006/2005	Variación 2007/2006	Variación 2008/2007	año 2005	Variación 2006/2005	Variación 2007/2006	Variación 2008/2007
Cifra de negocio	4852,7	29,3%	26,8%	59,3%	12113,9	16,1%	51,5%	-24,9%	7089,8	33,7%	46,4%	1,0%
Beneficio de explotación	512,0	23,1%	48,4%	81,0%	817,4	18,9%	155,9%	-49,8%	656,2	34,3%	47,4%	-27,6%
Beneficio del ejercicio	342,8	305,1%	-24,8%	-37,2%	633,0	101,2%	66,7%	24,4%	479,3	27,0%	51,2%	-57,0%
Beneficio de la dominante	324,4	322,3%	-28,9%	-52,3%	608,7	105,4%	24,1%	16,4%	421,4	27,1%	37,8%	-54,3%

	Ferroviario				Sacyr-Vallehermoso				Conjunto Grupos Constructores			
	año 2005	Variación 2006/2005	Variación 2007/2006	Variación 2008/2007	año 2005	Variación 2006/2005	Variación 2007/2006	Variación 2008/2007	año 2005	Variación 2006/2005	Variación 2007/2006	Variación 2008/2007
Cifra de negocio	8320,6	48,5%	18,4%	-3,4%	4177,0	12,2%	23,0%	-6,6%	36554,0	28,2%	35,6%	-2,1%
Beneficio de explotación	714,0	104,4%	31,0%	-3,9%	619,8	39,1%	6,6%	-95,4%	3319,4	44,7%	57,2%	-23,6%
Beneficio del ejercicio	387,3	256,3%	-39,3%	-297,0%	422,3	33,0%	69,3%	-117,6%	2264,7	130,1%	127,2%	-68,1%
Beneficio de la dominante	415,9	242,8%	-48,5%	-214,2%	413,1	31,3%	74,6%	-118,7%	2183,5	134,7%	-3,5%	-67,8%

Balances de Situación (9.4.2)

Millones de euros - %

	Acciona				ACS				FCC			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Activos no corrientes	52,4%	72,0%	70,6%	74,6%	53,8%	59,9%	69,8%	28,4%	47,0%	60,9%	58,3%	57,5%
Activos corrientes	47,6%	28,0%	29,4%	25,4%	46,2%	40,1%	30,2%	71,6%	53,0%	39,1%	41,7%	42,5%
<i>Patrimonio de dominante</i>	26,3%	13,9%	10,7%	10,2%	10,6%	7,4%	6,3%	3,1%	20,3%	10,9%	8,2%	10,7%
<i>Resultado del ejercicio</i>	3,0%	6,4%	2,7%	1,2%	3,4%	5,0%	3,1%	3,5%	4,7%	2,8%	3,1%	1,6%
<i>Intereses minoritarios</i>	2,1%	1,5%	4,4%	5,0%	0,9%	0,6%	11,7%	12,7%	4,2%	4,2%	6,8%	3,2%
Patrimonio neto	31,4%	21,8%	17,8%	16,4%	14,9%	12,9%	21,1%	19,3%	29,2%	18,0%	18,1%	15,5%
Pasivos no corrientes	24,5%	53,9%	53,8%	61,2%	32,6%	42,6%	43,3%	21,5%	17,3%	36,1%	41,1%	42,5%
Pasivos corrientes	44,1%	24,3%	28,4%	22,4%	52,5%	44,5%	35,7%	59,2%	53,5%	46,0%	40,8%	41,9%
Total Activo-Pasivo	10911	21287	36276	38458	17713	25183	49593	51398	8940	19022	23713	20592
Crecimiento s/ año anterior		95,1%	70,4%	6,0%		42,2%	96,9%	3,6%		112,8%	24,7%	-13,2%

	Ferroviario				Sacyr-Vallehermoso				Conjunto Grupos Constructores			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Activos no corrientes	64,0%	80,8%	83,2%	75,1%	61,9%	72,7%	71,6%	51,2%	57,3%	71,9%	72,4%	56,6%
Activos corrientes	36,0%	19,2%	16,8%	24,9%	38,1%	27,3%	28,4%	48,8%	42,7%	28,1%	27,6%	43,4%
<i>Patrimonio de dominante</i>	7,7%	3,8%	6,2%	5,0%	9,9%	6,3%	6,1%	9,3%	13,1%	7,3%	7,3%	6,8%
<i>Resultado del ejercicio</i>	1,9%	2,6%	1,4%	-1,7%	2,9%	2,1%	3,2%	-0,6%	3,0%	3,5%	2,6%	0,9%
<i>Intereses minoritarios</i>	4,1%	5,7%	5,7%	4,4%	1,0%	0,9%	2,4%	1,1%	2,5%	3,2%	6,6%	6,2%
Patrimonio neto	13,8%	12,1%	13,3%	7,7%	13,8%	9,3%	11,7%	9,7%	18,6%	13,9%	16,5%	13,8%
Pasivos no corrientes	52,3%	69,4%	71,0%	69,8%	56,0%	67,1%	62,4%	42,0%	39,9%	57,8%	55,5%	47,6%
Pasivos corrientes	33,9%	18,5%	15,7%	22,6%	30,2%	23,6%	25,9%	48,3%	41,6%	28,3%	28,0%	38,6%
Total Activo-Pasivo	21498	54980	51585	48203	14307	26045	29777	28156	73368	146518	186808	190945
Crecimiento s/ año anterior		155,7%	-6,2%	-6,6%		82,0%	14,3%	-5,4%		99,7%	27,5%	2,2%

Cotizaciones de Bolsa

	año 2005	Variación 2006/2005	Variación 2007/2006	Variación 2008/2007
Acciona	94,45	49,4%	53,7%	-59,0%
ACS	27,21	57,0%	-4,8%	-19,7%
FCC	47,90	61,2%	-33,4%	-54,6%
Ferroviario	58,50	26,4%	-34,9%	-59,3%
Sacyr-Vallehermoso	20,60	118,4%	-40,9%	-76,1%
IBEX-35 (índice)	10734	31,8%	7,3%	-39,4%

Situación de Endeudamiento (9.4.3)

	año 2005	año 2006	año 2007	año 2008
Acciona	2445	9428	18060	18107
ACS	5503	10586	17828	11490
FCC	405	5212	7954	6676
Ferroviario	8866	33147	30565	24428
Sacyr-Vallehermoso	8117	18486	19908	14690
IBEX-35 (índice)	25336	76859	94315	75391